

제지/출판 | 비중확대(유지)

12 월 국제펄프가격 톤당 645 달러, 그 영향은?

중국을 비롯한 아시아시장의 수요부진과 함께 국제유가하락으로 12 월 국제펄프가격은 전월대비 톤당 20 달러 하락한 645 달러로 고시되었다. 향후 펄프가격은 소폭약세 내지 횡보세를 보일 것으로 예상되어 국내 인쇄용지 업체의 제품단가 인하압력이 불가피할 전망이다. 그러나 인쇄용지 수출비중이 30~50%로 비교적 높고, 고부가가치 특수지로의 전환을 꾸준히 진행하고 있어 부정적인 영향은 대부분 상쇄될 전망이다. 무림피앤피, 한솔제지와 같이 빠른 차입금 상환을 통해 배당여력을 확대시킬수 있는 기업에 대한 관심이 필요하다

'16 년 상반기 펄프가격, 추가약세 내지 횡보 예상

'15 년 12 월 국제펄프가격이 전월대비 톤당 20 달러 하락한 645 달러로 고시되었다. 중국을 비롯한 아시아시장의 수요부진과 함께 국제유가하락에 따른 원재료가 인하요인이 겹쳐지면서 추세적인 하락세가 이어진 것으로 판단한다. 2014 년중 펄프가격 저점이 톤당 605 달러였고, 이번 펄프가격 고점이 705 달러로 이전 고점에 비해 낮았다는 점을 감안할 때 소폭 약세 내지 횡보세를 보일 것으로 예상한다.

펄프가격 하락 영향은?

펄프가격 하락에 따라 국내 인쇄용지업체 제품단가 인하압력이 불가피하다. 국내 인쇄용지시장의 공급초과로 수요자측의 요구가 힘을 얻을 수 있기 때문이다. 그러나 인쇄용지 수출비중이 각 업체별로 30~50%를 구성하고 있어 최근 환율상승에 따른 채산성 개선이 가능하고, 일반 인쇄용지에서 고부가가치 특수지로의 전환을 꾸준히 진행하고 있어 부정적인 영향은 제한적인 수준에 머물 전망이다. 한편, 펄프가격 하락에 따라 원가부담요인이 감소할 수 있지만 국내 인쇄용지업체는 대부분 달러기준으로 펄프구매대금을 지불하고 있어 원화기준 펄프가격 약세 수혜폭은 크지 않은 것으로 판단한다.

인쇄용지산업의 구조변화, 개별기업의 경쟁력 강화가 중요

국내 인쇄용지업체에 있어 국제펄프가격 변동은 외생적인 변수이다. 펄프가격은 주요 원자재에 비해 가격변동시기는 늦지만 6 개월~1 년의 시차를 두고 연동하는 경우가 대부분이다. 국제 원자재시장에서 원유를 비롯한 주요 원자재가격이 낮은 수준에서 횡보세를 유지할 경우 국내 인쇄용지업체는 마진 스프레드 확대에 따른 수익개선의 시기를 맞을 가능성도 존재한다. 제품가격 변동폭이 원재료인 펄프가격 변동폭에 비해 제한적이기 때문이다. 또한 산업 측면에서는 무림, 한솔 및 한국제지만이 경쟁력을 보유할 가능성이 높아 공급량 감소에 따른 긍정적인 모멘텀 발생도 가능할 전망이다. 개별기업별로는 무림피앤피, 한솔제지와 같이 빠른 차입금 상환을 통해 배당여력을 확대시킬 수 있는 기업에 대한 관심이 필요하다.

Compliance Notice

- 작성자(김기영)는 본 조사분석자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계(6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도



Spot Comment

월별 국제펄프가격

(단위: 달러/톤)

| 구 분 | 2005년 | 2006년 | 2007년 | 2008년 | 2009년 | 2010년 | 2011년 | 2012년 | 2013년 | 2014년 | 2015년 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1월 | 500 | 540 | 620 | 720 | 510 | 720 | 730 | 575 | 665 | 655 | 645 |
| 2월 | 500 | 560 | 620 | 750 | 490 | 740 | 730 | 605 | 665 | 655 | 655 |
| 3월 | 540 | 560 | 620 | 750 | 470 | 770 | 730 | 635 | 695 | 655 | 665 |
| 4월 | 570 | 590 | 620 | 780 | 470 | 820 | 760 | 665 | 695 | 625 | 675 |
| 5월 | 570 | 590 | 630 | 780 | 480 | 870 | 760 | 665 | 695 | 605 | 695 |
| 6월 | 550 | 610 | 650 | 800 | 490 | 870 | 750 | 665 | 695 | 605 | 705 |
| 7월 | 540 | 610 | 650 | 800 | 520 | 820 | 690 | 645 | 675 | 605 | 695 |
| 8월 | 540 | 630 | 670 | 770 | 550 | 820 | 670 | 645 | 665 | 605 | 705 |
| 9월 | 540 | 630 | 670 | 740 | 590 | 795 | 650 | 635 | 655 | 605 | 705 |
| 10월 | 540 | 630 | 690 | 690 | 630 | 745 | 625 | 635 | 665 | 615 | 685 |
| 11월 | 540 | 640 | 690 | 590 | 680 | 745 | 555 | 645 | 665 | 625 | 665 |
| 12월 | 540 | 640 | 720 | 540 | 700 | 745 | 555 | 645 | 665 | 635 | 645 |

자료: SK 증권 정리

월별 펄프 Chip 투입가격

(단위: 천원/톤)

| 구 분 | 2005년 | 2006년 | 2007년 | 2008년 | 2009년 | 2010년 | 2011년 | 2012년 | 2013년 | 2014년 | 2015년 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1월 | 173 | 180 | 170 | 187 | 268 | 193 | 200 | 218 | 204 | 203 | 196 |
| 2월 | 178 | 171 | 168 | 197 | 284 | 197 | 194 | 221 | 205 | 200 | 198 |
| 3월 | 174 | 168 | 175 | 198 | 234 | 198 | 198 | 214 | 205 | 199 | 199 |
| 4월 | 184 | 159 | 174 | 221 | 231 | 192 | 196 | 217 | 207 | 198 | 200 |
| 5월 | 180 | 164 | 169 | 214 | 220 | 197 | 196 | 212 | 207 | 196 | 192 |
| 6월 | 176 | 161 | 167 | 239 | 195 | 202 | 200 | 217 | 207 | 193 | 199 |
| 7월 | 181 | 145 | 173 | 238 | 189 | 207 | 203 | 222 | 210 | 190 | 193 |
| 8월 | 184 | 157 | 175 | 264 | 189 | 201 | 207 | 217 | 208 | 189 | 196 |
| 9월 | 179 | 156 | 179 | 264 | 193 | 208 | 208 | 215 | 204 | 189 | 192 |
| 10월 | 182 | 157 | 176 | 291 | 200 | 212 | 209 | 214 | 203 | 192 | 208 |
| 11월 | 176 | 158 | 158 | 297 | 197 | 217 | 215 | 210 | 199 | 196 | 207 |
| 12월 | 154 | 163 | 171 | 306 | 193 | 219 | 220 | 204 | 201 | 197 | |

자료: SK 증권 정리