

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 인쇄용지업체의 제품단가 인하압력이 불가피할 전망이다. 그러나 인쇄용지 수출비중이 30~50%로 비교적 높고, 고부가 가치 특수지로의 전환을 꾸준히 진행하고 있어 부정적인 영향은 대부분 상쇄될 전망이다. 무림피앤피, 한솔제지와 같이 빠른 차입금 상환을 통해 배당여력을 확대시킬수 있는 기업에 대한 관심이 필요하다

'16년 상반기 펄프가격, 추가약세 내지 횡보 예상

'15년 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. 2014년중 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 달리기준으로 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 산업측면에서는 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 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀팀장은 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

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	(단위 달러/톤)
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: SK증권 정리

월별 펄프 Chip 투입가격

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	(단위 천원/톤)
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: SK증권 정리