

하반기도 중국 철강산업 구조조정이 핵심

- ◎ 하반기를 좌우 할 이슈: 결국 중국 철강산업 구조조정
- ◎ 중국 철강산업이 구조조정 할 수 밖에 없는 이유
- ◎ 2016년이 특별한 이유-시기적
- ◎ 2016년이 특별한 이유-정치, 사회적
- ◎ 2016년이 특별한 이유-재무적
- ◎ Top Pick: POSCO
- ◎ 관심종목: 한국철강

Analyst 박종국
02) 3787-5152
jkpark@kiwoom.com



>>> 2016년 상반기 결산

- 2015년 12월 이후 지속된 중국 철강산업 구조조정 이슈
- 중국 철강 공급과잉 해소 기대감이 팽배했던 1월~4월
- 차익 실현 & 중국 정부의 투기세력 억제에 따른 조정국면 4월~5월

>>> 2016년 하반기 키워드: 중국 철강산업 구조조정

- 철강재 가격은 점진적으로 우상향 전망; 철강재 가격 상승 드라이버는 결국 중국 철강산업 구조조정
- 구조조정 가능성이 높은 이유 1. 2016년은 13차 5개년 계획의 첫해
- 구조조정 가능성이 높은 이유 2. 시진핑의 권력은 더욱 강화될 전망 → 시진핑의 경제정책의 핵심인 공급측 개혁 본격 실행 가능성 ↑
- 구조조정 가능성이 높은 이유 3. 재무적으로 취약한 중국 철강사들 → 중국 정부의 정책 여부에 취약

>>> 철강산업 투자의견 Overweight 유지

- Top Pick: POSCO
- 관심종목: 한국철강

2016년 상반기 결산: 1. 중국 철강산업 구조조정 이슈 지속

◎ 중국철강산업 구조조정 이슈가 장악한 2016년 상반기

- 2015년 12월 이후 지속된 중국 철강산업 구조조정 이슈

: 2015년 12월 경제공작회의에서 중국 정부가 과잉산업에 대한 구조조정 방침을 밝힌 후, 2016년 2월 리커창 총리의 철강 CAPA 감축 지시, 3월 양회에서 시진핑 국가주석의 공급측 개혁 강조, 5월 중국 10개성 과잉생산 개혁안 공개 등 지속적인 중국 철강산업 구조조정 이슈 발생

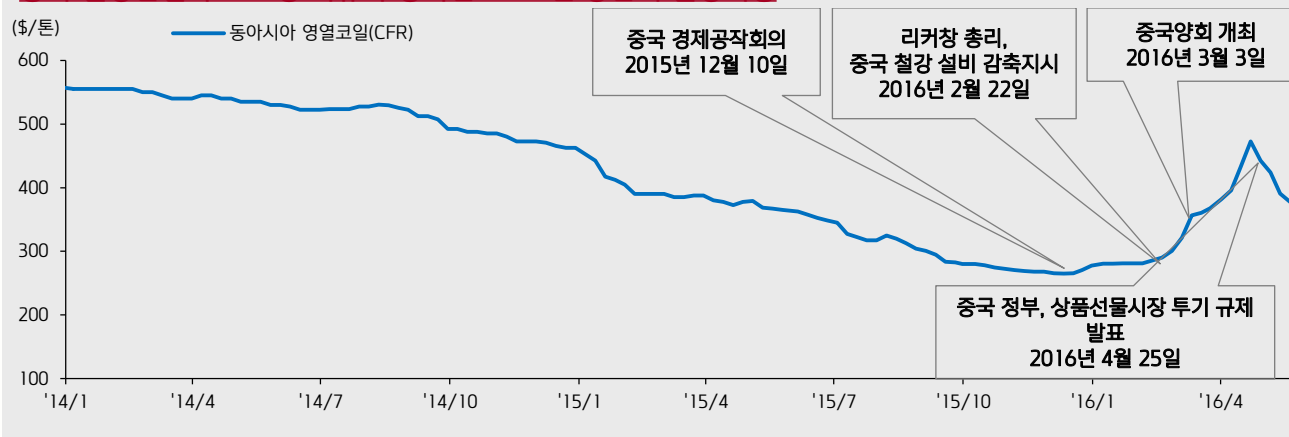
- 공급과잉 해소 기대감이 팽배했던 1월~4월

: 지속적인 철강 구조조정 관련 뉴스와 중국 정부의 강력한 구조조정 의지 피력으로 중국 철강산업의センチ먼트는 급격히 개선

- 차익 실현 & 투기세력 억제에 따른 조정국면 4월~5월

: 가격 급등에 따른 차익 실현 매물과 4월 25일 중국 정부의 상품선물시장에 대한 투기세력 규제 발표로 철강재 & 철광석 가격 조정 국면

중국 철강산업 구조조정 이슈가 장악한 2016년 상반기 철강시황



자료: Bloomberg

2016년 상반기 결산: 2.철강재&철광석 가격 급등 후 조정

◎ 철강재&철광석 가격의 급등

- 철강재 가격의 급등: 급격한センチ먼트 개선으로 투기수요까지 가세하면서 철강재 가격(열연코일 동아시아 수출가격, CFR)은 4월 22일 \$472.5/ton으로 Ytd 68% 급등 후 현재(5월 20일 기준) \$377.5/ton으로 고점대비 20% 하락 하였으나, 연초대비 35% 상승한 수준
- 철광석 가격의 동반 상승 후 급락: 철강재 가격 상승으로 동반 상승하여 4월 21일 \$70.5/ton(Fe 62% 철광석 분광, 현물, 칭다오 항 수입가 CFR 기준)으로 Ytd 59% 급등 후 현재(5월 25일 기준) \$50.4/ton으로 고점대비 28% 하락. Ytd 14% 상승한 수준

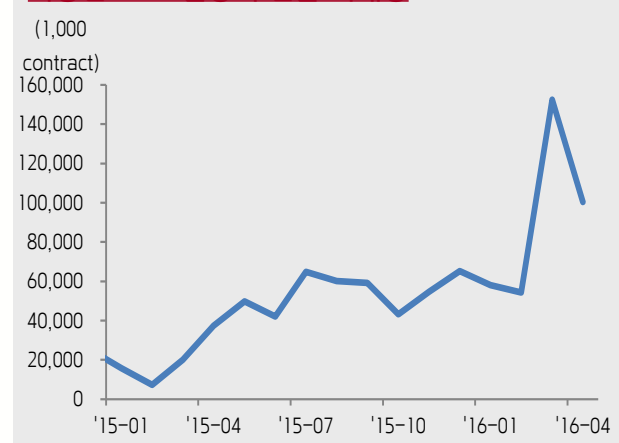
◎ 중국 정부의 상품선물 시장 규제 발표 이후 조정

- 중국 상품선물 거래시장 과열에 따른 정부의 규제: 중국 정부는 원자재 가격의 기록적인 폭등이 투기적 거래로 인한 비정상적인 상황으로 판단하여 4월 26일부터 철강 관련 상품선물 거래수수료 인상 단행
- DCE 철광석 선물 거래 폭등 후 조정: 2016년 3월 1억5천만건(QoQ 180%, YoY 660%), 4월 1억건(QoQ -34%, YoY 169%) 급등 후 중국 정부의 수수료 인상 단행 이후 일평균 거래량은 50% 이상 급감
- 철광석 선물 하락&현물 하락: 철광석 선물 가격 하락이 철광석 현물 가격 하락 유발

2016년 상반기 급등한 철강재&철광석 가격



폭등한 DCE 철광석 선물 거래량



2016년 하반기 전망:철강재 가격은 점진적으로 우상향

◎ 철강재 가격은 점진적으로 우상향 전망

- 2016년 상반기 철강재 가격은 “급등”이 아닌 “정상수준으로의 회복”

:2016년 상반기 철강재 가격이 연초대비 68% 급등 후 차익 실현과 중국의 상품선물 시장 규제로 현재 조정 국면

:급등에 따른 조정은 당연한 것이고, 당사는 2016년 상반기 철강재 가격 상승이 이상 급등이 아닌 철강산업センチメント가 2015년 하반기 시장을 지배했던 공포감에서 공급과잉 해소 기대감으로 전환되는 과정속에서 철강재 가격이 정상 수준으로 회복되는 과정으로 판단

:현재 철강재 가격도 연초대비 35% 상승한 수준이긴 하지만, 여전히 글로벌 금융위기 직후 저점인 \$400/톤 하회하는 수준

◎ 철강재 가격 상승 동력은 결국 중국 철강산업 구조조정

- 글로벌 금융위기 이후 철강시장을 지배했던 공급과잉이 2015년 하반기~2016년 상반기를 지나면서 바닥을 확인 → 2016년 ~2017년 적극적으로 중국 철강산업 구조조정 → 공급과잉의 점진적인 해소 → 철강재 가격 상승

2016년 하반기 철강재 가격:점진적으로 우상향 할 전망



자료: Bloomberg

2016년 하반기 전망: 중국 철강산업 구조조정 본격화 전망

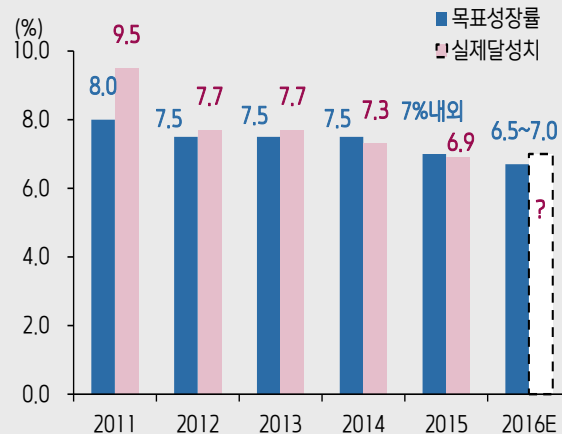
◎ 중국 철강산업 구조조정의 명분

- 다가온 “신창타이”와 다가올 “샤오캉 사회”: 2016년 3월 양회에서 중국 정부는 공식적으로 중속성장 시대(신창타이)시대에 진입하였음을 선언하며 '바오치(保七·경제성장률 7%)' (경제성장률 7%) 공식 종료+2021년 공산당 창건 100주년에 “전면적 샤오캉 사회(모든 국민이 편안하고 안정된 생활을 누리는 단계, 인당 GDP 1만불)”진입 선언
- 중속성장시대에 필요한 건 혁신: 과거 중국 고속성장시기를 이끌었던 철강, 시멘트 등은 산업 전반의 효율성을 저해하는 과잉 산업으로→과잉산업에 대한 구조조정 없이는 지속적이고 안정적인 6.5%의 성장은 불가능 →공급측 개혁(혁신) 단행

◎ 중국 정부의 강력한 의지와 실행이 Key

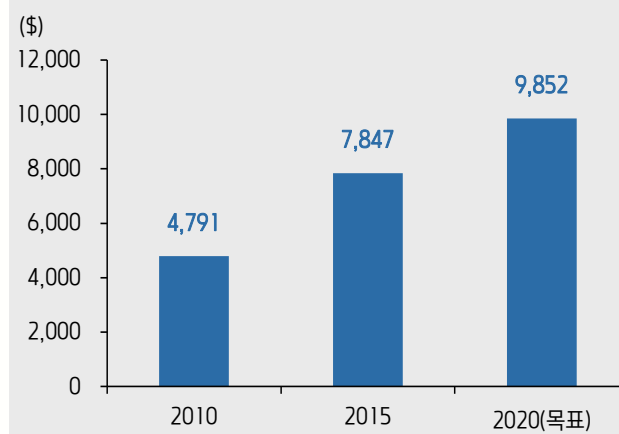
- 중국 철강산업 구조조정 이슈는 매년 지속된 이슈 →중앙정부와 지방정부와의 이해관계 대립, 정부의 강력한 의지 결여로 그 동안 유의미한 성과 도출 실패
- 2016년 하반기는 다르다: 13차 5개년 계획의 첫째+시진핑의 강력한 공급측 개혁 의지와 그에 맞는 추진력+재무적으로 버틸 수 없는 중국 철강사

중속성장시대에 진입한 중국



자료: 국무원

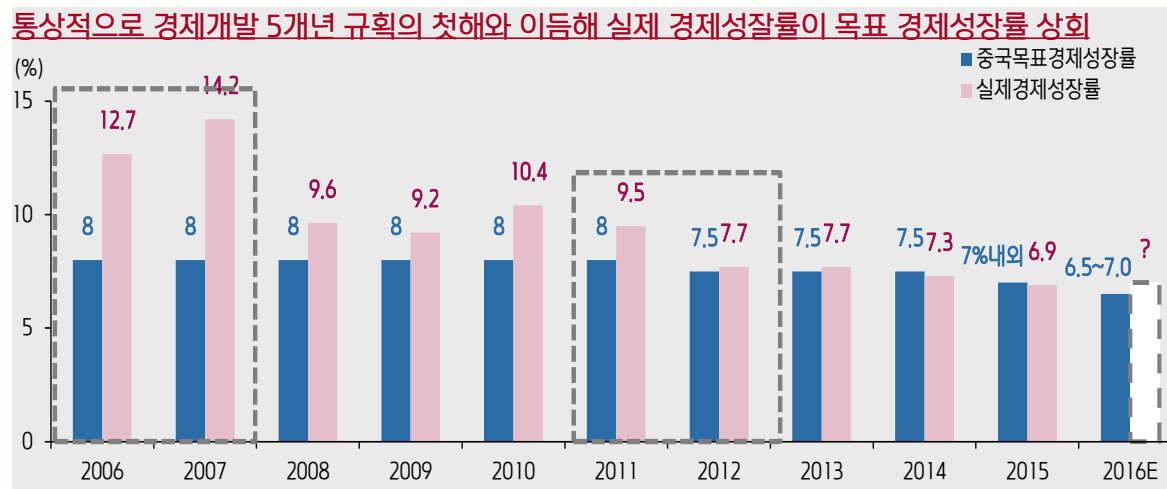
샤오캉 사회진입의 성패: 인당 GDP 1만불



자료: 국무원

2016년 구조조정 가능성이 높은 이유-1. 시기적

- ◎ 2016년은 13차 5개년 계획의 첫해
 - 13차 5개년 계획의 원년으로서 강한 드라이브 걸 가능성
 - 통상적으로 중국은 경제개발 5개년 계획이 시작되는 첫해와 이듬해에 목표 GDP 성장률보다 실제 GDP 성장률이 높게 나옴
 - 정책 후반으로 갈수록 정책의 잦은 수정과 차기 경제개발로의 관심도 이전 등으로 추진력이 약화되는게 보편적
- ◎ 경제개발의 성패는 결국 첫해와 이듬해 얼마나 강하게 드라이브를 거는지가 관건으로 판단
- ◎ 그렇다면 중국은 13차 5개년 계획, 즉 공급측 개혁을 강하게 드라이브 할 수 있는 힘이 있는가?



자료: Bloomberg, 국무원

2016년이 가능성이 높은 이유-2. 정치, 사회적

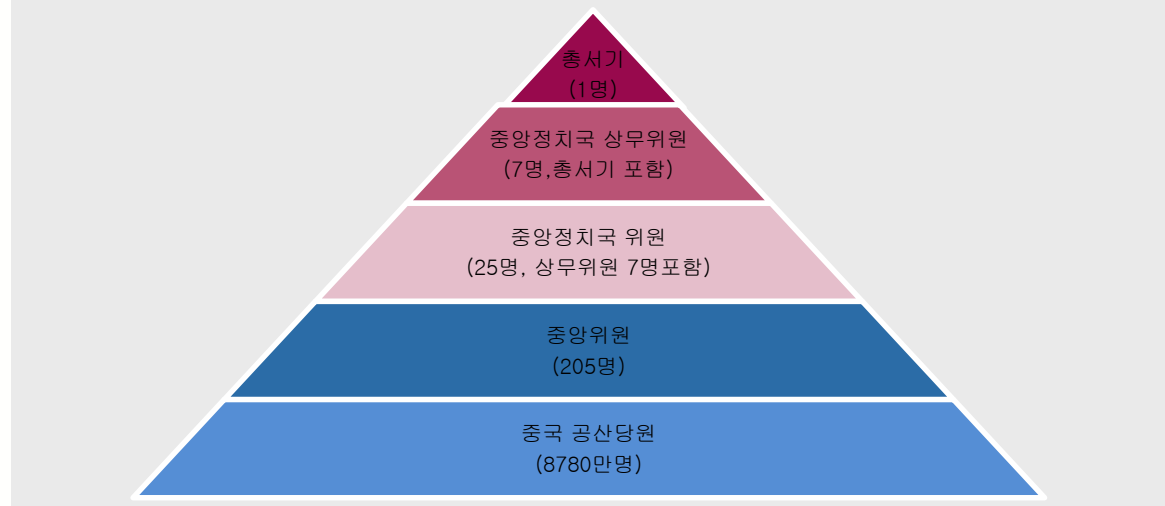
◎ 강력한 정책 드라이브를 걸 수 있는 환경!!!

- 탄탄한 권력 기반을 갖춘 시진핑
- 시진핑의 권력은 2017년 당대회를 전후로 더욱 강력해질 가능성
- 따라서 시진핑이 의지를 가지고 추진하는 공급측 개혁은 성패여부를 떠나 2016~2017년 강력하게 시행 될 가능성 큼

◎ 중국 권력의 이해

- 중국은 공산당 일당체제로 성장보다 당서기가 권력이 우위에 있듯 공산당이 권력의 중심
- 약 9천만명(2014년 기준)의 공산당에서 5년마다 선출되는 200명의 중앙위원 공산당의 핵심
- 중앙위원 200명중 선출된 25명은 중앙정치국 위원으로 중국 모든 최고 의사결정은 중앙정치국에서
- 25명의 중앙정치국 위원 중 선출된 7명의 상무위원이 중국을 대표하는 7인의 집단대표체제

중국 공산당 권력 구조의 이해

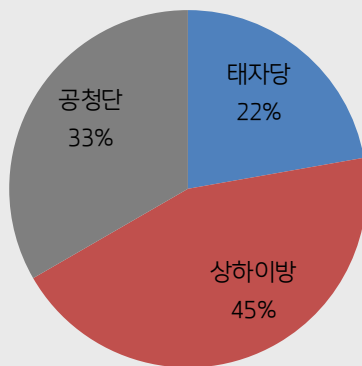


자료: Bloomberg, 국무원

2016년이 가능성이 높은 이유-2. 정치, 사회적

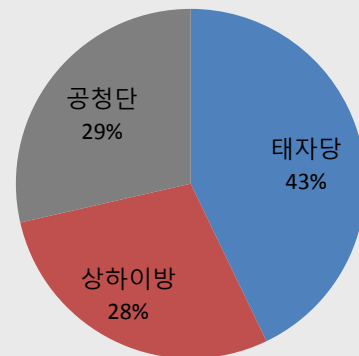
- ◎ 2017년 선출될 19기의 상무위원은 시진핑의 권력이 더욱 득세할 가능성
 - 칠상팔하(七上八下, 67세는 남고 68세 이상은 떠난다): 7인의 상무위원 중 시진핑과 리커창 제외 나이제한으로 모두 교체 가능성
 - 지방권력부터 시진핑 세력으로 교체중: 시진핑 집권이후 중국 전국 31개의 성중 24개 성의 성장이 시진핑 측근들로 교체
 - 공산당 핵심부서에는 시진핑 측근 포진: 실제로 중앙기율위 부서기,公安部 부부장, 국가안전위원회 부주임, 중앙조직부 상무무부장, 중안선전부 상무무부장
 - 상하이방, 공청단의 세력 약화: 중앙기율위 2015년 하반기부터 공청단에 대한 감찰 착수, 2016년 2월 공청단의 4가지 죄목(귀족화, 기관화, 행정화, 오락화)을 발표
- ◎ 시진핑의 강력한 힘→시코노믹스 탄력(공급측 개혁)→구조조정 추진력 ↑
 - 거대 국유기업 탄생의 배경이었던 상하이방 세력의 퇴조
 - 시진핑의 부정부패 척결 강조와 그에 따른 공청단 세력의 퇴조
 - 각 성의 GDP성장률 경쟁이 아닌 구조조정의 성실한 이행이 시진핑의 메시지
 - 즉, 시진핑의 권력이 강화될 수록 구조조정은 더욱 가속화 될 전망

17기(2007~2012)상무위원회 구성



자료: 국무원

18기(2012~2017)상무위원회 구성



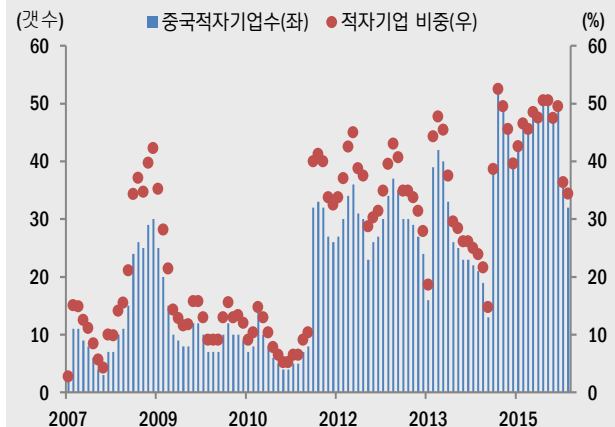
자료: 국무원

2016년이 가능성이 높은 이유-3.재무적

◎ 2015년 하반기 급격하게 악화된 중국 철강사 실적

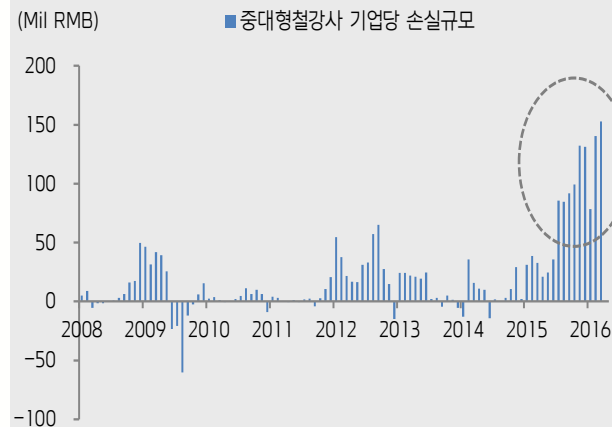
- 적자비율:현재(2016년 4월 기준) 중국 중대형철강사 99개 중 32개사가 적자로 적자비율이 34.4% →2016년 철강가격 상승으로 2015년 12월 적자비율 51%에서 개선된 상황 → 철강재 가격 반등에 따른 개선으로 중국 철강산업의 구조적 개선으로 보기 어려우며 여전히 글로벌 금융위기 이후 공급과잉이 본격적으로 불거지기 전인 '08~'11년 평균 17%보다 높은 상황
- 더 우려스러운 적자규모:2014년 월 평균 8백만 RMB(기업당 기준, 중대형 철강사 손실규모/중대형 철강사 수) →2015년 12월에는 1.3억 RMB 손실규모 확대(2014년 월평균 대비 16배 증가) →2016년 1~3월 평균 1.2억RMB 위안으로 중구 철강사들은 여전히 대규모 적자에 허덕이는 상황

여전히 높은 적자기업 비율



자료: CEIC

심각한 중국 철강사 적자규모



자료: CEIC

2016년이 가능성이 높은 이유-3.재무적

◎ 차입으로 버텨온 철강 down cycle

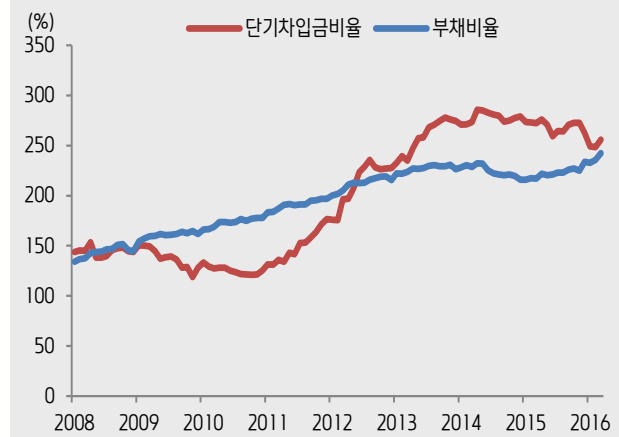
- 부채비율 증가: 글로벌 금융위기 직후인 2008년 연평균 144%→2015년 연평균 223% →2015년 3월 현재 243%
- 부채도 단기차입금에 치중:단기차입금비율(단기차입금/장기차입금) 2008년 평균 144%에서 → 2016년 3월 현재 256%
- 철강업 down cycle에서 중국 철강사들이 버틸 수 있었던 이유는 바로 차입금, 그 중 단기차입금 →중국 정부의 정책 변경에 따라 언제든지 유동성 위기에 처 할 수 있는 환경

◎ 그렇다면 이자는 갚을 수 있나?

- (세전이익+금융비용)/금융비용: '10~'15 2.6배→'14 2.2배→ '15년 하반기 0.2배 →'15년 12월 글로벌 금융위기 이후 처음으로 -0.1배 →2016년 1~3월 평균 0.9배로 여전히 1배를 하회하는 상황
- 즉, 중국 중점철강사들은 차입으로 철강 down cycle을 버티고 있지만, 그 이자조차 내기 버거운 상황

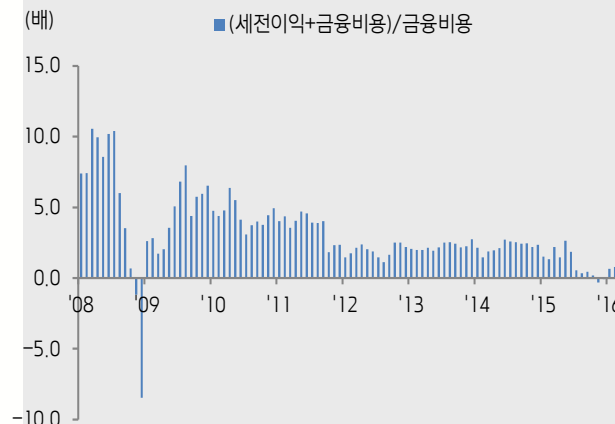
◎ 중국 정부에 의지하여 차입으로 버텨온 중국 철강업체들은 중국 정부의 지원이 없다면 생존할 수 있는 기업은 소수

우려되는 단기차입금 비율의 급격한 증가



자료: CEIC

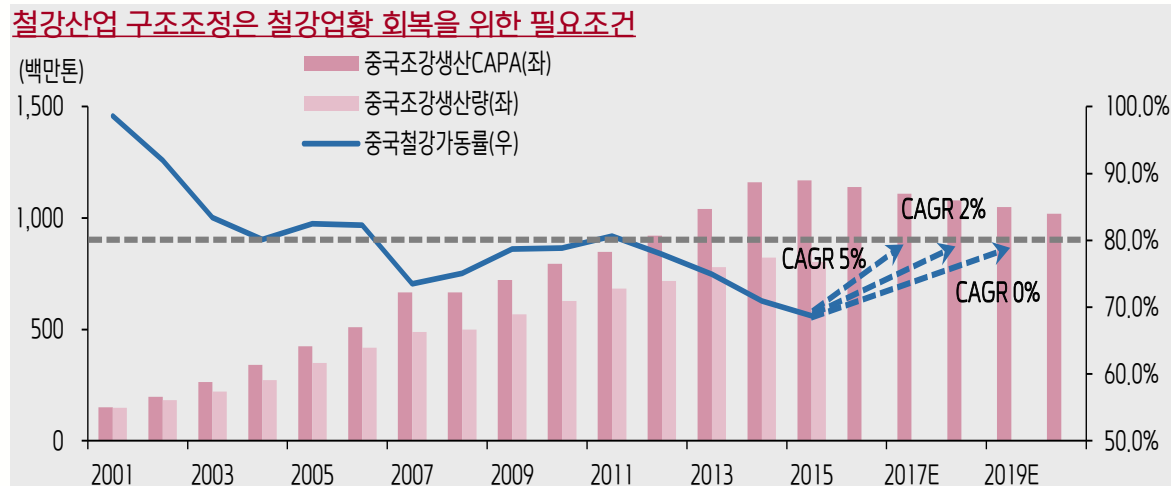
이자 내기도 버거운 중국 철강사



자료: CEIC, 주: (세전이익+금융비용)/금융비용

중국 철강이 구조조정이 된다면:구조조정 효과-1

- ◎ 구조조정은 업황 회복을 위한 필요조건이지 충분조건은 아니다!!!
 - 핵심은 가동률: 중국철강 CAPA 감축 가정(2016년부터 단계적으로 3000만톤씩 2018년까지 총 9천만톤 축소)시에도 공급과잉 해소기준이 되는 가동률 78%를 2018년에 상회하기 위해서는 중국 조강생산증가율이 2016년부터 연평균 2% 증가해야
 - 조강생산증가율 5%: 2017년
 - 조강생산증가율 0% 2020년
- ◎ 결국 CAPA감축은 기본전제로 어느정도(연평균 2%)의 수요 증가가 있어야 공급과잉은 해소 될 전망

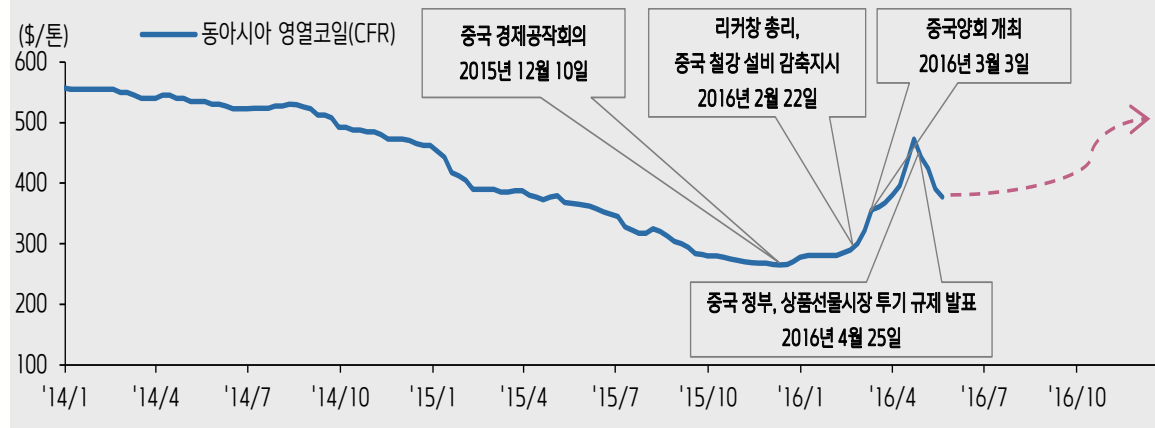


중국 철강이 구조조정이 된다면:구조조정 효과-2

◎ 철강재 가격은 점진적으로 상승할 것으로 전망

- 공급과잉 개선의 시그널이 당분간 시장 분위기를 좌우 할 것으로 판단
- 철강재 가격은 2015년 12월 저점을 바닥으로 점진적으로 상승하였는데, 상승의 기저에는 펀더멘털 개선보다는 공급과잉 개선 시그널이 주효
- 최근 급등한 철강재 가격에 대한 차익 실현과 중국 정부의 상품선물시장 투기 억제책으로 철강재 가격 하락
- 당사는 추가적인 급락보다는 기간 조정 후 중국 공급과잉 개선 시그널 유입으로 점진적인 상승판단

철강산업 구조조정은 철강업황 회복을 위한 필요조건



자료: Bloomberg

관심종목-철근업체

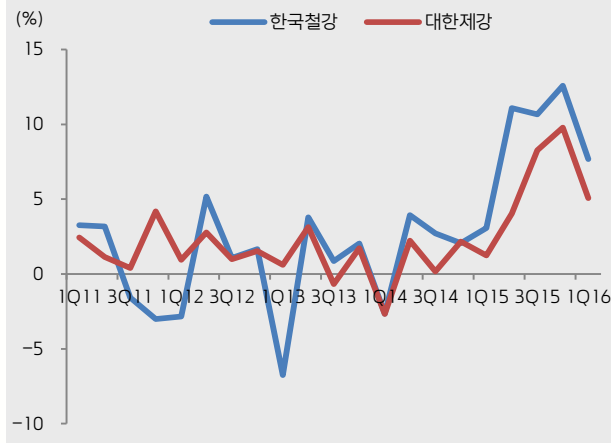
◎ 미운오리새끼에서 백조로

- 영업이익률의 변화: 2014년까지 BEP 수준이었던 철근업체들의 영업이익률은 2015년 2Q부터 큰폭으로 상승
- 전문철근업체 영업이익률 변화 :한국철강- 1Q15 3.1% 2Q15 11.1% 3Q15 10.7% 4Q15 12.6% 1Q16 7.7%
대한제강- 1Q15 1.2% 2Q15 4.0% 3Q15 8.3% 4Q15 9.7% 1Q16 5.1%
- 변화의 핵심은 견조한 수요: 전방산업이 건설의 견조한 수요→가동률 상승+고정비 부담 감소+유통항 할인 축소 → 실적 개선
- +알파:내진 설계 강화 등 건축물 안전에 대한 수요 증가로 국산 철근 선호도 증가 가능성

◎ 여전히 견조한 건설업

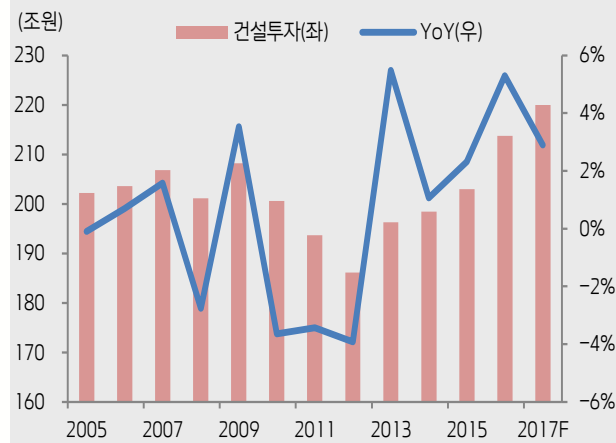
- 건설투자는 여전히 견조할 전망:KDI측에 따르면, 2015년부터 이어진 주택분양의 지속적인 호조세로 건설투자는 2016년 5.3%, 2017년 2.9%로 견조할 전망
- 철근 선행지표도 우려와 달리 견조: 2015년 기록적인 아파트 분양에 건설경기 둔화 우려가 있었으나, 건축허가 면적 증가율(YoY)은 16년 1~3월 평균 21%로 철근수요는 2016년 하반기에도 꾸준할 전망

2015년부터 개선된 철근업체 영업이익률



자료: 분기보고서, 키움증권 주:별도기준

건설투자는 2016~2017년 견조할 전망



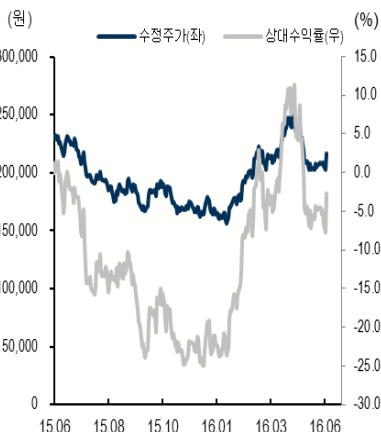
자료: 포스리, KDI

POSCO(005490): 선제적 체질개선의 효과 기대

BUY (Maintain)

주가(06/07): 217,000원/TP: 300,000원

KOSPI(06/07)	2,011.63pt
시가총액	189,195억원
52주 주가동향	최고가 249,000원 최저가 156,000원
최고/최저가 대비 등락률	-12.85% 39.10%
상대수익률	절대 상대
1M	-1.1% -2.9%
6M	28.0% 25.0%
12M	-5.2% -2.6%
발행주식수	87,187천주
일평균거래량(3M)	382천주
외국인 지분율	49.71%
배당수익률(16.E)	4.80%
BPS(16.E)	472,371원



◎ 선제적 체질개선의 결과물은 점차 가시화 될 전망

- 2015년 포스화인, 포스코플랜텍 등 34개의 계열사 구조조정 단행하였지만, 최악의 업황에 따른 일회성 비용 발생으로 실적 개선 제한적이었음
- 2016년 하반기 체질개선의 효과가 가시적일 전망: 1. 중국의 철강산업 구조조정으로 철강재 가격이 점진적으로 상승하여 동사의 체질개선 효과 가시적, 2. 원자재 가격의 회복으로 2015년과 같은 투자자산 재평가에 따른 일회성 비용 발생 제한적

◎ 철강재 가격도 2015년 하반기와 같은 급락은 제한

- 중국 철강산업 구조조정: 2016년 하반기 중국 철강산업의 지속적인 구조조정 이슈로 공급과잉 개선에 대한 기대감이 철강재 가격 지지할 전망

◎ 여전히 저평가 매력에 주목. 투자자의견 'Buy' 유지

- Target PBR 0.63배 적용, 목표주가 300,000원 제시

투자지표	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	650,984	581,923	572,010	593,367	635,848
매출총이익(억원)	32,135	24,100	27,560	30,042	32,192
영업이익(억원)	32,135	24,100	27,560	30,042	32,192
EBITDA(억원)	64,521	56,283	57,315	60,286	62,888
세전이익(억원)	13,781	1,808	23,305	25,750	28,188
순이익(억원)	5,567	-962	14,694	18,025	19,732
지배주주지분순이익(억원)	6,261	1,806	15,301	19,828	21,705
EPS(원)	7,181	2,072	17,549	22,742	24,895
증감률(%YoY)	-54.5	-71.1	747.0	29.6	9.5
PER(배)	38.4	80.4	9.5	7.3	6.7
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	6.7	1.5	5.4	5.0	4.9
매출총이익률(%)	4.9	4.1	4.8	5.1	5.1
영업이익률(%)	4.9	4.1	4.8	5.1	5.1
ROE(%)	1.2	-0.2	3.3	4.0	4.2
순부채비율(%)	48.4	35.6	37.8	37.4	37.4

한국철강(104700): 철근산업의 Survivor

BUY (Maintain)

주가(06/07): 43,700원/TP: 59,000원

KOSPI(06/07)	2,011.63pt
시가총액	4,025억원
52주 주가동향	최고가 64,400원 최저가 35,500원
최고/최저가 대비 등락율	-32.14% 23.10%
상대수익률	절대 상대
1M	-7.4% -9.0%
6M	4.5% 2.1%
12M	21.2% 24.6%
발행주식수	9,210천주
일평균거래량(3M)	30천주
외국인 지분율	13.59%
배당수익률(16.E)	2.22%
BPS(16.E)	83,750원

◎ 철근산업의 survivor

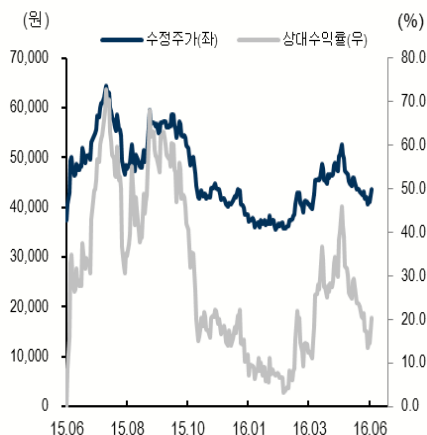
- 철강산업 중 저수익 철강재 생산으로 사양산업이었던 철근산업의 survivor
- 철근업 불황기에 원가절감과 구조조정 등 체질개선으로 전방산업이 회복세를 보인 2015년 2Q이후 급격한 이익 개선 흐름
- '16~'17년에도 건설투자 등 건설산업의 견조한 흐름으로 철근 수요는 꾸준할 전망

◎ 매력적인 수준의 주가

- 2Q 15이후 가파르게 실적이 개선되었음에도 불구하고 12m Fwd 기준 PBR은 0.5배로 영업이익률 1.7%였던 2014년 대비 소폭 상향에 그침
- 전방산업의 호조에 따른 견조한 철근 수요로 mid-single 이상의 영업이익률은 지속될 것으로 보임에 따라 multiple 할인 이유 없음

◎ 목표주가 59,000원, 투자 의견 'Buy' 유지

- Target PBR 0.7배 적용, 목표주가 59,000원 제시



투자지표	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액(억원)	7,471	6,845	6,752	6,954	7,093
매출총이익(억원)	125	651	626	644	657
영업이익(억원)	125	651	626	644	657
EBITDA(억원)	373	902	862	875	883
세전이익(억원)	225	688	658	693	707
순이익(억원)	180	536	508	541	552
지분법적용순이익(억원)	180	536	508	541	552
EPS(원)	1,953	5,822	5,516	5,872	5,989
증감율(%YoY)	91.4	198.1	-5.3	6.4	2.0
PER(배)	15.0	6.9	7.3	6.9	6.8
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	3.6	1.8	1.5	0.9	0.3
매출총이익률(%)	1.7	9.5	9.3	9.3	9.3
영업이익률(%)	1.7	9.5	9.3	9.3	9.3
ROE(%)	2.6	7.6	6.8	6.8	6.6
순부채비율(%)	-19.4	-28.3	-31.0	-35.5	-39.7

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

- > 당사는 6월 7일 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.

◎ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~+10% 증가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~ -20% 증가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상		

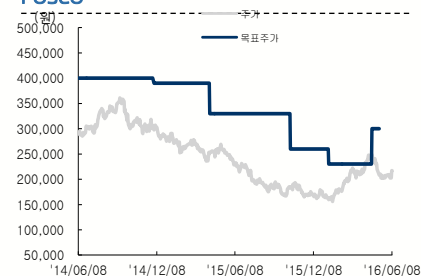
◎ 투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

종목명	일자	투자의견	목표주가	종목명	일자	투자의견	목표주가
POSCO (005490)	2013/10/25	BUY(Maintain)	373,000원	한국철강 (104700)	2015/11/27	BUY(Initiate)	60,000원
	2013/11/07	BUY(Maintain)	400,000원		2016/01/25	BUY(Maintain)	47,000원
	2013/11/14	BUY(Maintain)	400,000원		2016/02/02	BUY(Maintain)	47,000원
	2014/01/29	BUY(Maintain)	400,000원		2016/05/17	BUY(Maintain)	59,000원
담당자 변경	2014/11/30	BUY(Reinitiate)	390,000원		2016-06-08	BUY(Maintain)	59,000원
담당자 변경	2015/04/20	BUY(Reinitiate)	330,000원				
	2015/04/22	BUY(Maintain)	330,000원				
	2015/06/23	BUY(Maintain)	330,000원				
	2015/06/29	BUY(Maintain)	330,000원				
	2015/07/16	BUY(Maintain)	330,000원				
	2015/08/12	BUY(Maintain)	330,000원				
	2015/10/15	BUY(Maintain)	260,000원				
	2015/10/21	BUY(Maintain)	260,000원				
	2015/11/24	BUY(Maintain)	260,000원				
	2016/01/12	BUY(Maintain)	230,000원				
	2016/01/29	BUY(Maintain)	230,000원				
	2016/04/22	BUY(Maintain)	300,000원				
	2016/05/09	BUY(Maintain)	300,000원				
	2016-06-08	BUY(Maintain)	300,000원				

POSCO



한국철강

