

철강산업

호주 원료탄 공급 차질과 철강업종 영향 분석

2017/04/05

■ 급등하는 원료탄 가격: 호주 원료탄 공급 차질 가능성 점증

글로벌 최대 석탄 수출 지역인 호주 퀸즈랜드를 강타한 사이클론 여파로 호주발 원료탄 공급 차질 가능성이 높아지고 있다. 원료탄 현물/선물 가격 역시 이러한 수급 우려를 반영, 최근 큰 폭으로 상승하고 있고, <그림 1,2> 17년 2분기 Benchmark 강점탄, PCI탄 가격 협상 역시 지연되었다.

가장 큰 문제는 석탄 철도 운행 중단이다. 호주 최대 철도 업체인 Aurizon의 퀸즈랜드 지역의 4개 석탄 운송 철도가 『Force Majeure, 불가항력 상황』을 선언하고 운행을 중단한 상태이다. <그림 3, 표 1> Aurizon에 따르면 철도 운행 재개는 약 2~5주 후에나 가능할 전망이다. 문제는 주력 철도인 『Goonyella Rail Corridor』의 가동 재개 시점이 가장 늦다는 것이다 [5주]. 연간 퀸즈랜드 석탄 수출량 1.8억톤 중 약 1.2억톤이 『Goonyella Rail Corridor』를 경유한다. 퀸즈랜드 3위 원료탄 수출업체인 Jellinbah group 역시 운송 문제로 『Force Majeure』를 선언했다.

지금까지는 미미하나, 추가적인 광산 생산 차질 가능성도 배제할 수는 없다. 『Force Majeure, 불가항력 상황』을 선언한 광산은 Yancoal의 Middlemount [16년 석탄 생산량 4백만톤] 및 4~5개 광산이다.

현재 시장에서 예상하는 원료탄 공급 차질 규모는 1.5~2천만톤 수준이다. 이는 호주의 연간 원료탄 수출량 [1.9억톤]의 10%, 글로벌 원료탄 물동량의 [16년 3.1억톤]의 약 5%에 해당하는 규모이다.

■ 공급 차질로 인한 원료 가격 상승은 철강업종 주가에 부정적

이 같은 공급 차질에 따른 원료 가격 상승은 철강업종 주가에 부정적이다.

첫째, 예기치 않은 원가 상승으로 실적 불확실성이 확대된다. 이는 당연히 주가에 부정적으로 작용할 수 밖에 없다. 당초 17.2Q 국내 고로업체 원가는 1Q와 유사한 수준으로 전망되었으나, <그림4> 원료탄 가격 급등으로 1Q 대비 '상승할 가능성이 높아졌다. 국내 고로업체의 원료탄 계약 방법 중 『40~50% 비중의 Quarterly Index 방식』은

Analyst 김윤상

(2122-9205)

yoonsang.kim@hi-ib.com

Analyst 원민석

(2122-9193)

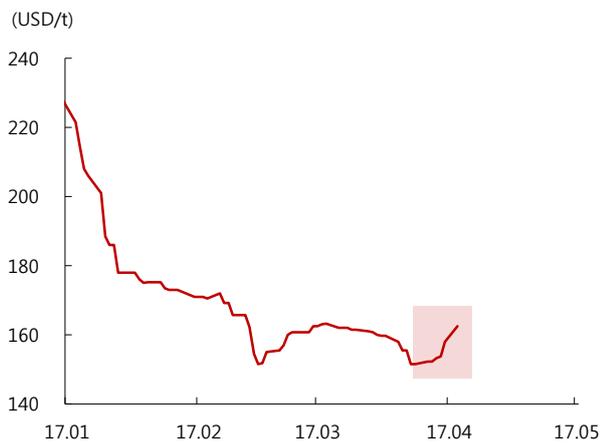
ethan.won@hi-ib.com

17.1Q 원가 상승 폭을 축소하는데 일조했으나, 17.2Q 원료탄 가격 상승 구간에서는 오히려 원가 상승 폭을 '확대'시킬 것이다.

둘째, 원료탄 가격이 급등할 경우, 철강 가격 역시 표면적으로 상승할 수 있다. 그러나 이 같은 『공급 차질에 따른 가격 상승』은 역사적으로 철강업종 주가에 부정적으로 작용했다. 전술한 『원가 상승에 따른 실적 부진 우려』 때문이다. 2011년 1~2월 [호주 사 이클론 Yasi], 2016년 8~10월 [중국 및 호주 공급 차질] 원료탄 가격 급등 구간에서 철강업종 주가 수익률은 시장 대비 좋지 못했다. <그림 5,6>

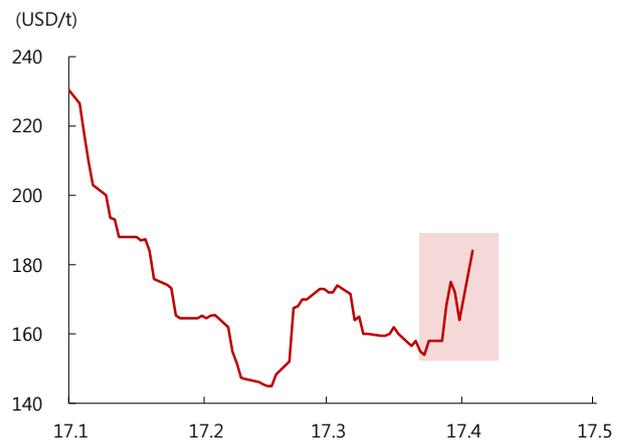
셋째, 최근 업황 감안 시, 원료탄 가격 상승분의 철강 제품으로의 가격 전가 여부는 불투명하다. 중국 철강 재고 상황도 좋지 않고, <그림7> 주요 판재류 Roll-Margin 역시 하락하기 시작했다. <그림8,9> POSCO 및 현대제철의 4월 내수 유통向 열연강판 판매 가격 동결 역시 최근 업황 부진을 감안한 결정이다.

<그림 1> 호주 원료탄 Spot 가격 추이 [FOB 기준]



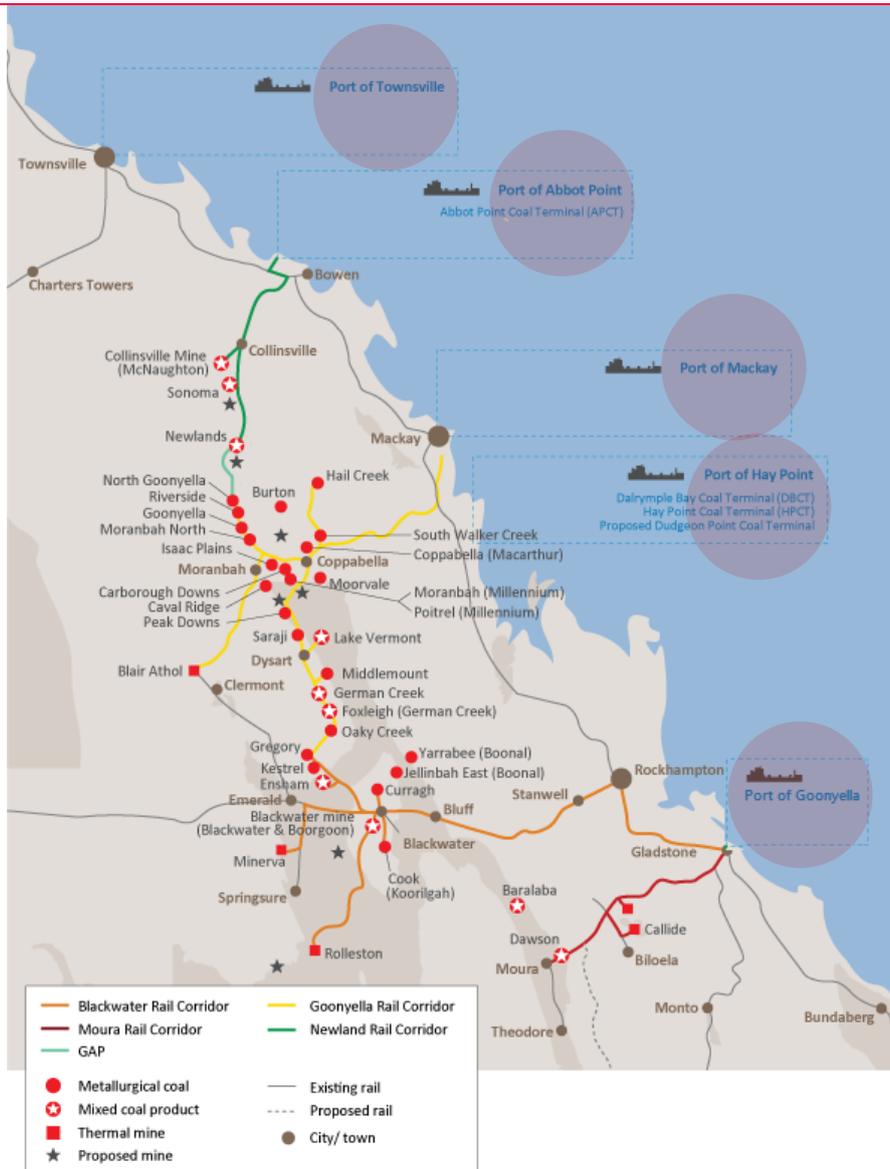
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 2> 싱가포르 선물 거래소 원료탄 가격 [활황물 기준]



자료: 하이투자증권 리서치

<그림 3> 호주 퀸즈랜드 지역 주요 석탄 운송 철도 / 주요 석탄 수출항 분포도



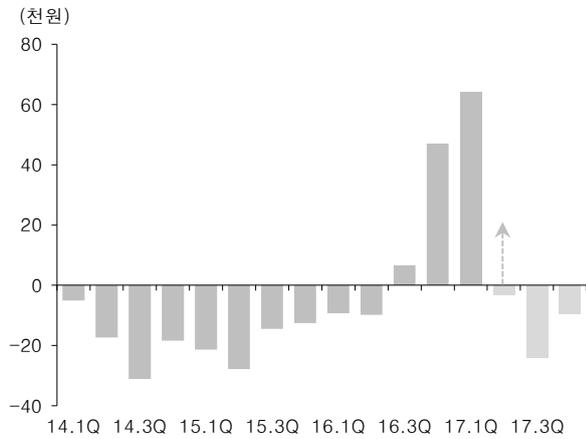
자료: 하이투자증권 리서치

<표 1> 호주 퀸즈랜드 지역 철도별 피해 내용 및 가동 현황

철도	연결 항구	주요 제품	가동 중단	예상 재가동	주요 피해 내용
Goonyella Rail Corridor	Port of Hay Point	Metallurgical Coal	03/28	5주	소규모 산사태
Newland Rail Corridor	Port of Abbot Point	Metallurgical Coal	03/28	2-3주	경미한 철도 손상
Blackwater Rail Corridor	Port of Gladstone	Thermal Coal	03/29	금주	철도 침수
Moura Rail Corridor	Port of Gladstone	Thermal Coal	03/29	2주	경미한 철도 손상

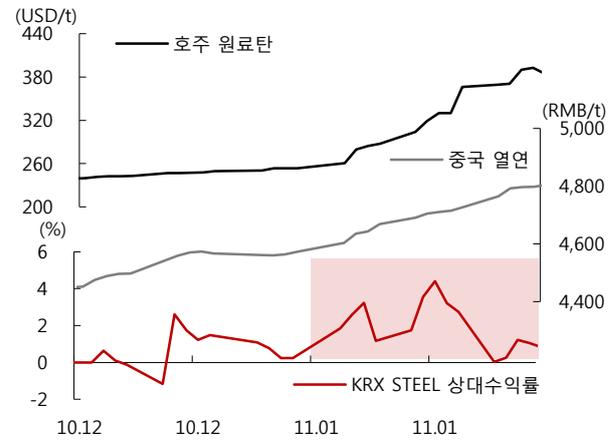
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 4> POSCO 용선원가 전분기 대비 증감폭 추이 : 17.2Q 원가는 소폭 하락할 것으로 전망되었으나, 최근 원료탄 급등으로 원가 상승 가능성이 높아졌다.



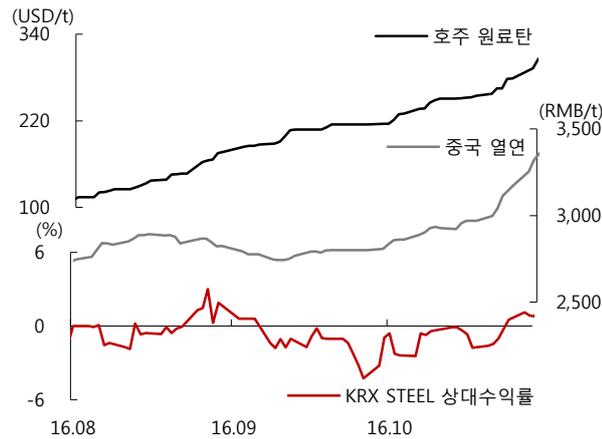
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 5> 2011년 호주 퀸즈랜드 대규모 사이클론 발생시 원료탄 가격 및 철강 제품 가격은 상승했으나, 철강업종 주가는 큰 변화가 없었다. 원가 상승 우려를 자아냈기 때문이다.



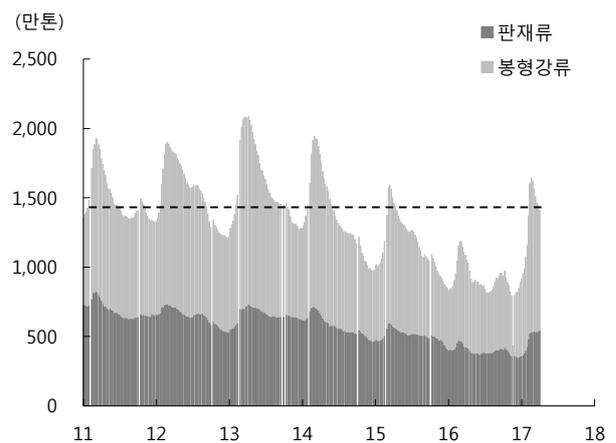
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 6> 2016년 원료탄 가격 급등으로 철강 제품 가격은 상승했으나, 철강업종 주가는 썩 좋지 못했다.



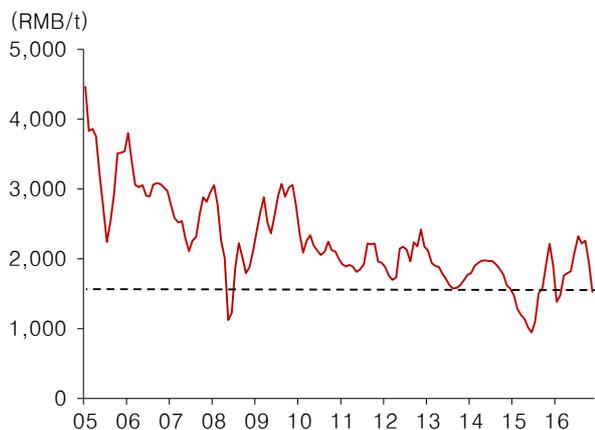
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 7> 중국 철강 유통 재고 추이 : 성수기임을 감안하더라도 현재의 재고 수준은 부담스럽다



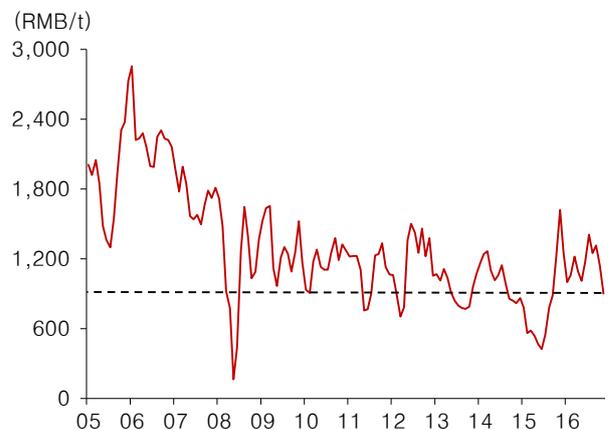
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 8> 중국 내수 냉연강판 Roll-Margin 추이



자료: 하이투자증권 리서치

<그림 9> 중국 내수 열연강판 Roll-Margin 추이



자료: 하이투자증권 리서치

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자:김윤상,원민석\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2014년 5월 12일부터 적용)
 - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-