

철강산업

9월 중국 철강 PMI 발표 및 시사점

■ 중국 9월 철강 PMI, 신규 주문 감소로 전월비 부진

9월 중국 국가통계국 발표 철강 PMI는 53.7로 8월 [57.2] 대비 하락했다. 신규 주문 감소 [8월 66.6 → 9월 60.6] 및 이에 따른 재고 증가 [8월 42.1 → 9월 46.3]이 PMI 부진의 핵심 이유이다. 생산 [8월 61.7 → 9월 59.8] 역시 감소했으나, 그 폭은 미미했다. <그림1>

신규 주문이 급감한 배경은 『1) 7~8월 가격 급등 구간에서의 재고 비축 마무리, 2) 국경절 연휴 전주 출하 중단』의 두 가지로 요약된다. 주지하다시피 7~8월 가격 폭등의 핵심 이유는 동절기 중국 감산 기대감이다.

허베이성의 큰 폭의 신규 주문 감소는 동절기 감산을 대비한 전방 수요처의 재고 비축이 일정 이루어졌음을 시사한다. <그림1> 주지하다시피 중국 최대 철강 생산지인 허베이성은 동절기 생산량 감축의 주요 Target이 되는 지역이다.

Analyst 김윤상

(2122-9205)

yoonsang.kim@hi-ib.com

Analyst 원민석

(2122-9193)

ethan.won@hi-ib.com

■ 업황 모멘텀 둔화에도 대형주 중심 투자 전략은 여전히 유효

최근 유통 재고 증가세 및 둔화되고 있는 중국 철강 Roll-Margin 감안시 단기적으로 철강 가격이 큰 폭으로 오르는 쉽지 않아 보인다. <그림2> 다만 업황 모멘텀 둔화에도 불구하고, POSCO 등 대형주 중심의 투자 전략은 여전히 유효하다고 판단한다. 근거는 다음과 같다.

첫째, 재고 비축 수요 종료에도 실물 수급은 나쁘지 않다. 전방 산업 상황은 양호하며, <그림3> 재고는 증가하고 있으나 부담스러운 수준은 아니다. <그림1>

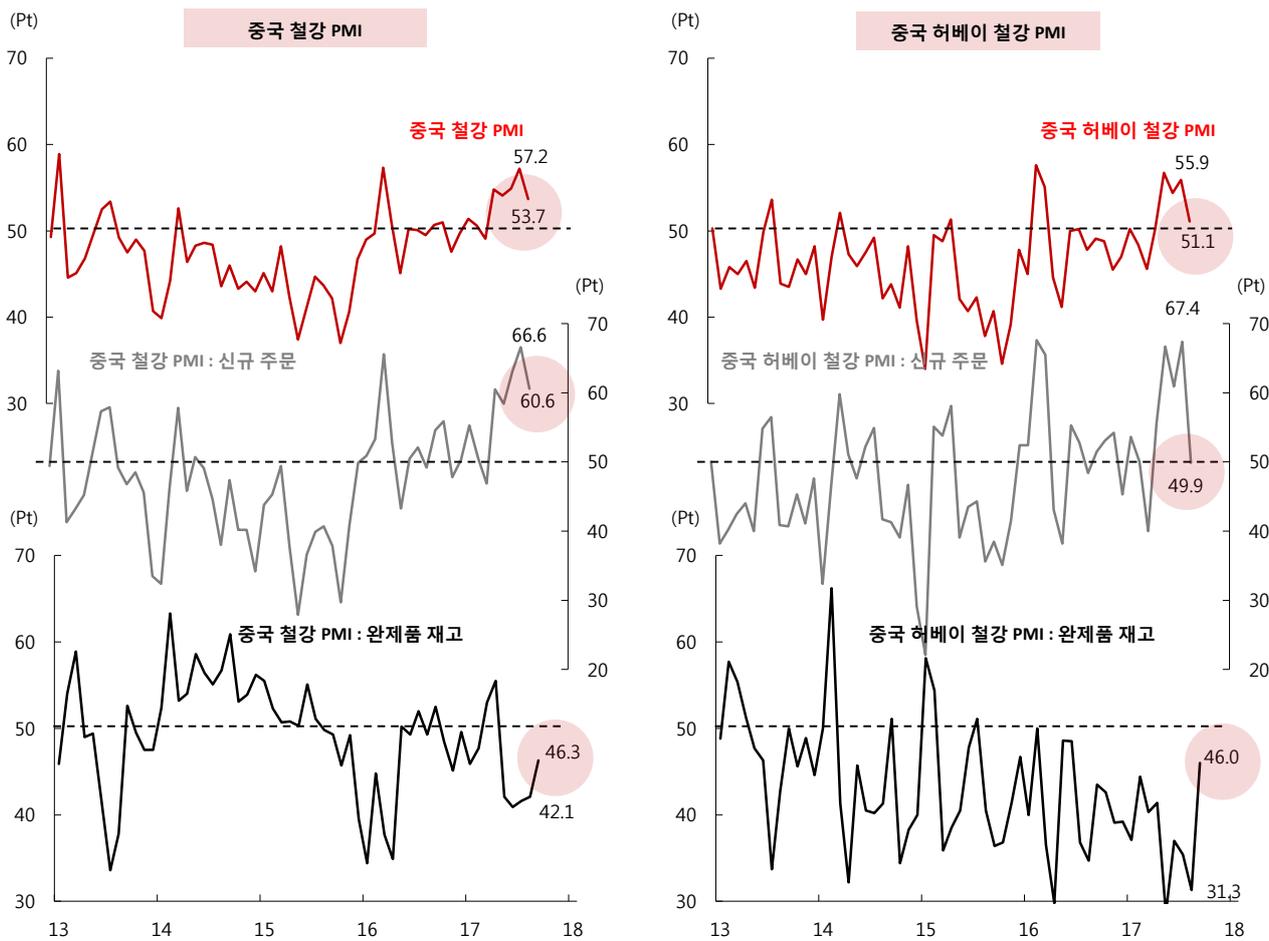
둘째, 동절기 중국의 환경 규제 정책 강화로 철강 가격이 예기치 않게 상승할 가능성이 있다. 중국의 환경 규제는 철강 가격에 이미 영향을 미치고 있다. 중국 내수 코크스 현물 가격은 국제 가격과는 달리 여전히 고점 수준을 유지하고 있는데, <그림4> 이는 환경 규제 여파로 내수 코크스 업체의 생산량이 감소했기 때문이다.

이같은 환경 규제는 최근 비철금속으로까지 확산되고 있다.

하반기 아연 가격 Rally에도 불구하고, 환경 규제 여파로 중국의 아연 정광 / 정련 아연 생산량은 오히려 감소하고 있다. <그림5> Metal Bulletin은 중국 내 1천여개의 아연 광산이 환경 규제 영향으로 생산 차질 중이라고 언급했다. 최근 아연 가격 강세 배경도 여기에 있다.

분명 중국 정부의 환경 규제는 과거와는 양상이 다르다. 중국 동절기 [11월 ~ 3월] 철강 생산 감축 규모가 예상 대비 확대될 가능성도 염두에 두어야 한다. 동절기 철강 감산 명령이 내려진 28개 도시의 총 생산능력은 약 2.6억톤[중국 전체 생산능력 11억톤 내외]에 달한다. 예상되는 감산 규모는 전망기관 별로 상이하나 [1,000만톤 ~ 6,000만톤], 감산 규모 확대시 철강 가격은 예기치 않게 큰 폭으로 반등할 수 있다. 이 같은 Upside Risk에도 일정 대비가 필요하다.

<그림 1> 9월 중국 철강 PMI는 신규 주문 감소 여파로 부진했다. 허베이성의 신규 주문 감소 폭이 더 컸는데, 이는 7~8월 동절기 감산 기대감으로 촉발된 가격 폭등 구간에서의 재고 비축이 일정 완료되었음을 시사한다.

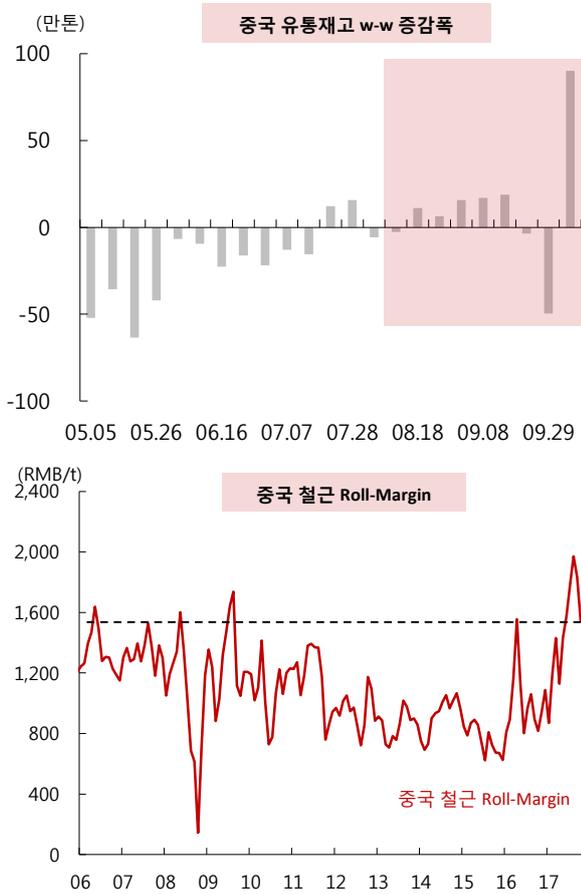


자료: 하이투자증권 리서치

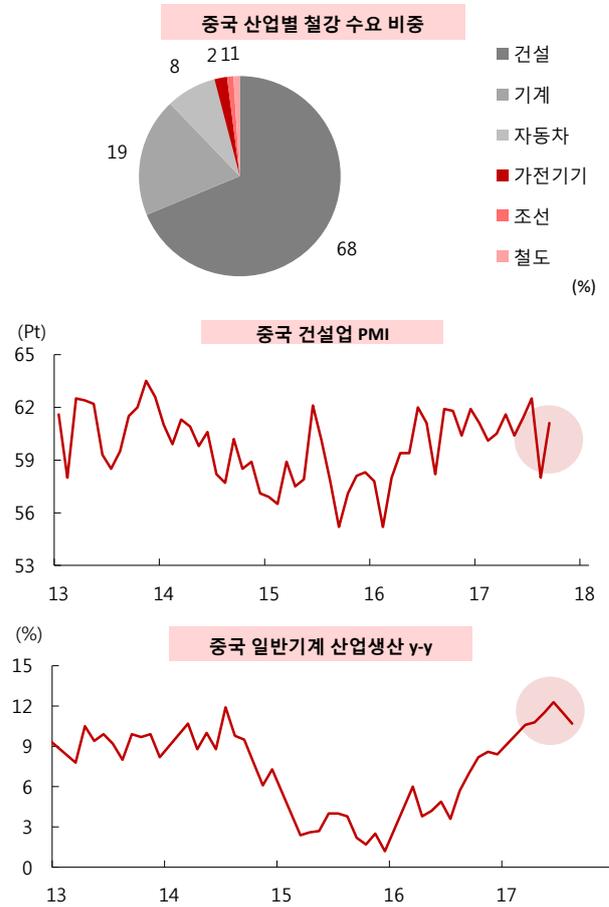
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 2> 중국 업황은 단기 조정 국면에 접어들었다. 유통 재고는 소폭 증가 추세에 있고, 중국 철강 제품 Roll-Margin은 최근 축소되고 있다.

<그림 3> 중국 철강 전방 산업 상황은 대체로 양호한 상황이다.

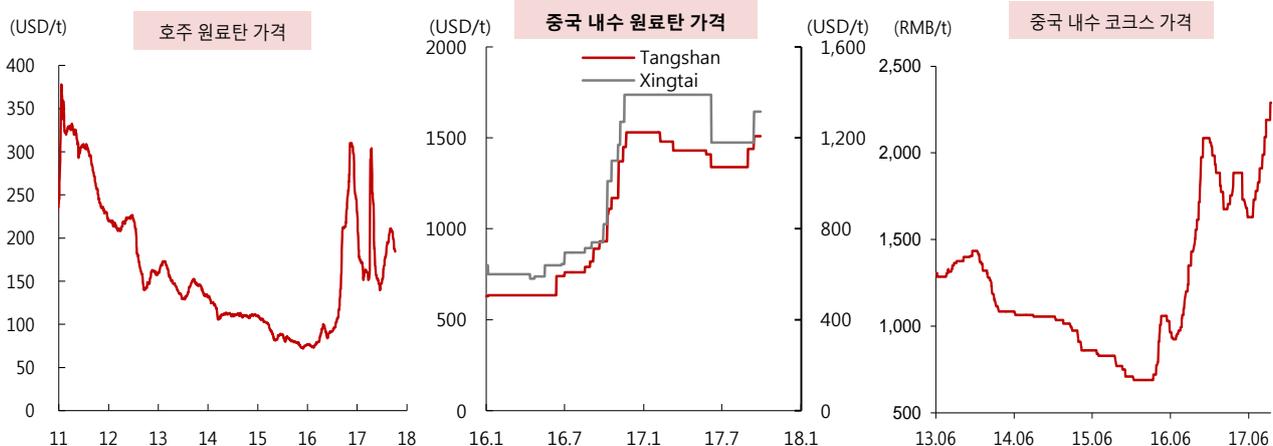


자료: 하이투자증권 리서치



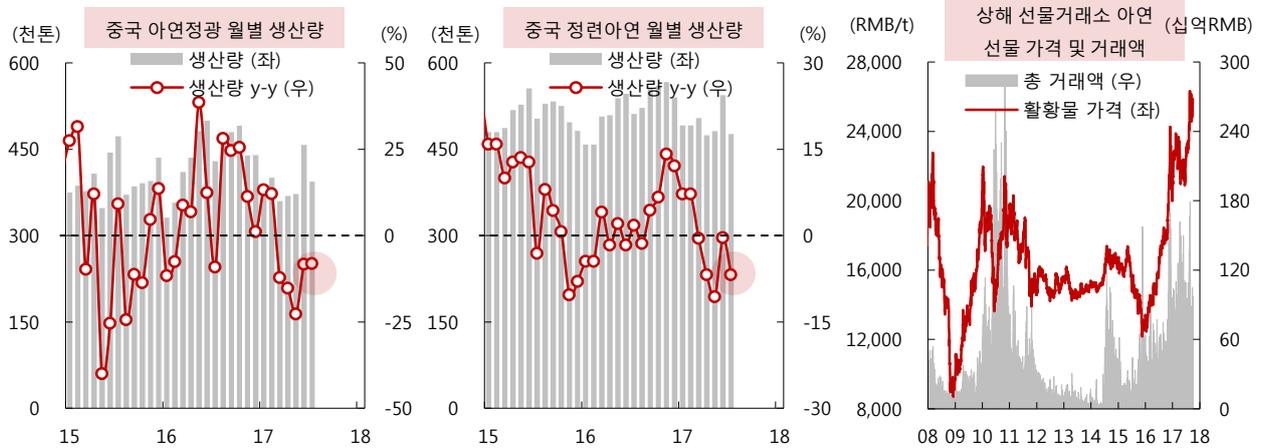
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 4> 국제 가격과는 달리 중국 내 원료탄 및 코크스 가격은 높은 수준을 유지하고 있다. 이는 환경 규제 여파로 중국 내 석탄 및 코크스 생산량이 둔화되었기 때문이다.



자료: 하이투자증권 리서치

<그림 5> 최근 아연 가격 Rally에도 환경 규제 여파로 중국의 아연 정광 / 정련 아연 생산량은 오히려 전년대비 감소하고 있다. 이것이 최근 중국 SHFE 아연 선물로의 투기적 수요가 급증하는 이유이다.



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) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 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 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3 %	11.7 %	-