

철강산업

미국向 수출 철강재 쿼터 시행 관련

2018/03/27

■ 미국向 수출 철강재 쿼터제 실시: 최근 3년 평균 수출량의 70%

미국向 수출 철강재에 대한 협상이 타결되었다. 232조 관세가 면제되는 대신, 쿼터 [수입할당제]제가 시행된다. 한국의 연간 미국向 수출 쿼터는 268만톤[15~17년 평균 383만톤의 70%]이다. 이는 17년 수출량 대비 74% 수준이다. <그림1>

품목별로 살펴보면, 판재류 쿼터는 17년 미국향 수출량 대비 111% 증가했으나, 강관류 쿼터는 104만톤으로 17년 대비 약 50%가 감소했다.

■ 국내 품목별 영향: 강관업체, 마진 확대 vs 판매량 감소

최근 232조 기대감으로 미국 내수 철강 가격은 가파르게 상승했다. <그림2,3> 여기에 쿼터도 전년 수출량 대비 늘어났으니, 금번 협상 타결은 판재류 업체에는 당연히 긍정적이다. 다만 1) 이미 열연, 냉연 등 주요 판재류는 높은 AD 관세를 부과받은 상태이고, 2) 국내 판재업체의 미국向 수출 의존도가 높지 않은 만큼, 금번 협상 타결이 실적에 미치는 영향은 크지 않다. 불확실성 해소 정도의 의미이다.

강관업체의 경우 『제품 (미국 강관) 가격 강세, 원료 (일본 및 국내산 열연강판) 가격 안정화』에 따른 Roll-Margin 확대에도 불구하고 <그림3>, 수출 쿼터가 17년 대비 절반으로 줄어든 것이 부담스럽다. 불확실한 상황이다. 다만 추후 업체별 쿼터 배분을 확인할 필요는 있다. 이미 40% 이상의 AD 관세를 부과 받아 생산량이 급감한 업체도 있기 때문이다.

■ 철강업종, 4월까지 신중할 필요. 5월 이후 비중 확대

전술한 관세 협상 타결에도 불구하고, 4월까지는 철강업종에 대한 보수적 접근이 유효해 보인다. 그 이유는 다음과 같다.

첫째, 무역 전쟁 우려에 따른 위험 자산 회피 현상이다. 3/24, 3/26 무역 전쟁 우려로 중국 철강 선물 시장에는 Panic Selling이 연출되었다. 이에 현물 가격 역시 동반 하락하고 있다. <그림4> 한국의 협상 타결에도 불구하고, 무역 분쟁 '당사자'인 중국 철

Analyst 김윤상

(2122-9205)

yoonsang.kim@hi-ib.com

Analyst 원민석

(2122-9193)

ethan.won@hi-ib.com

강 시장의 불확실성은 가시지 않았다.

최근 LME / SHFE 주요 거래소의 비철금속 재고 증가 역시 금리 인상 및 무역 전쟁 등 불확실성 확대로, 거래소 외부 물량이 차익 실현 등 판매를 목적으로 거래소로 유입되고 있기 때문이다. <그림 5>

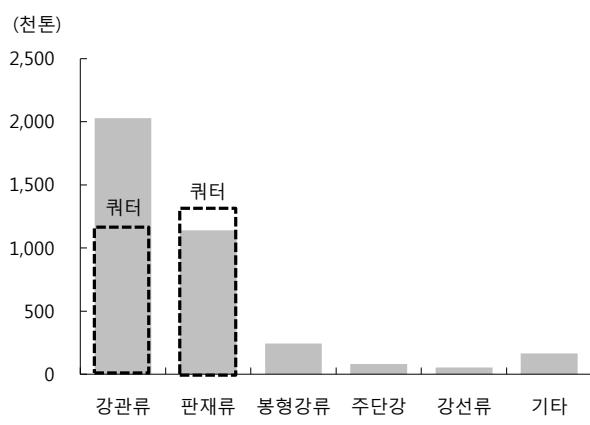
둘째, EU 등 타 지역의 보호 무역 주의 확대 가능성이다. 상당 국가는 미국으로의 수출이 쿼터제 실시 등으로 감소할 경우, 지정학적으로 EU로의 수출량 증가를 차선책으로 삼을 수 밖에 없다. 브라질, 러시아, 터키, 인도 등이 대표적이다. EU 집행 위는 미국의 관세 부과로 자국 철강 시장이 위협받을 경우, 세이프 가드 실시 검토를 언급한 바 있다. 이 경우 아시아로의 물량 유입이 증가하여 수급이 악화될 수 있다. <그림 6,7>

셋째, 전술한 불확실성을 볼식할 만큼, 현재 중국 철강 수급 상황은 그리 좋지 못하다. 동절기 감산 기간이 있었음에도, 유통 재고는 예년 대비 많다. <그림 8> 또한 당산 지역을 중심으로 중국 가동률은 점차 상승 중이다. <그림 9> 중국 제품 Roll-Margin 바닥을 논하기에는 아직 높다. <그림 10,11> 현재와 같은 시황이라면, 국내 철강사의 가격 인상 시도 성공 여부 또한 불확실하다.

17년 3~4월이 불법 유도로 폐쇄가 동반된 '감산'의 시기였다면, 18년 3~4월은 동절기 감산 기간 종료 후 '증산'의 시기임을 유념하자.

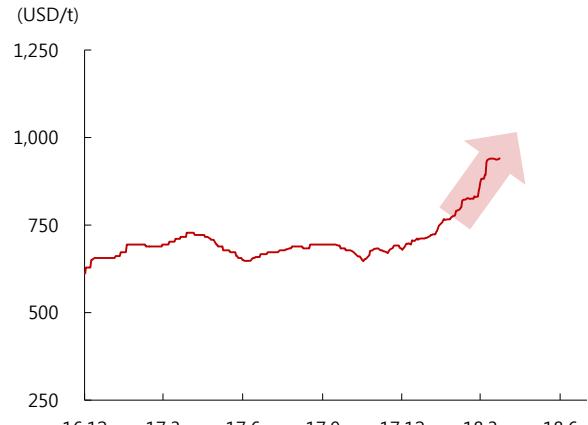
다만 체계적 위협을 논외로 하더라도, 전술한 수급 상황이 개선될 것으로 예상되는 5월 철강 업종에 대한 비중 확대 전략은 유효하다고 판단한다. 최근 주가 조정에 따른 높아진 Valuation 매력 역시 5월부터 부각될 것이다.

<그림 1> 17년 한국의 미국향 수출량 품목별 구분



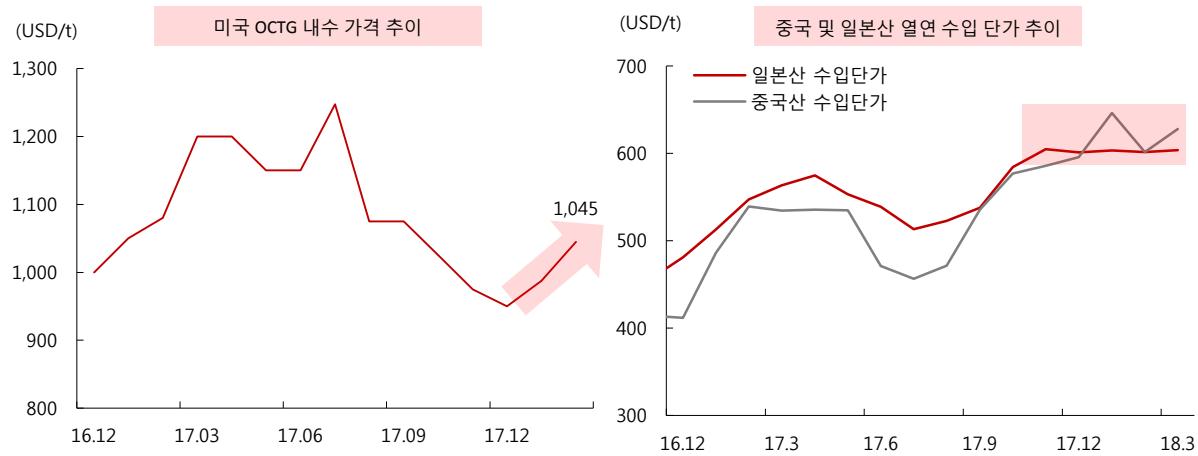
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 2> 미국 내수 열연강판 가격 추이: 최근 가파른 상승



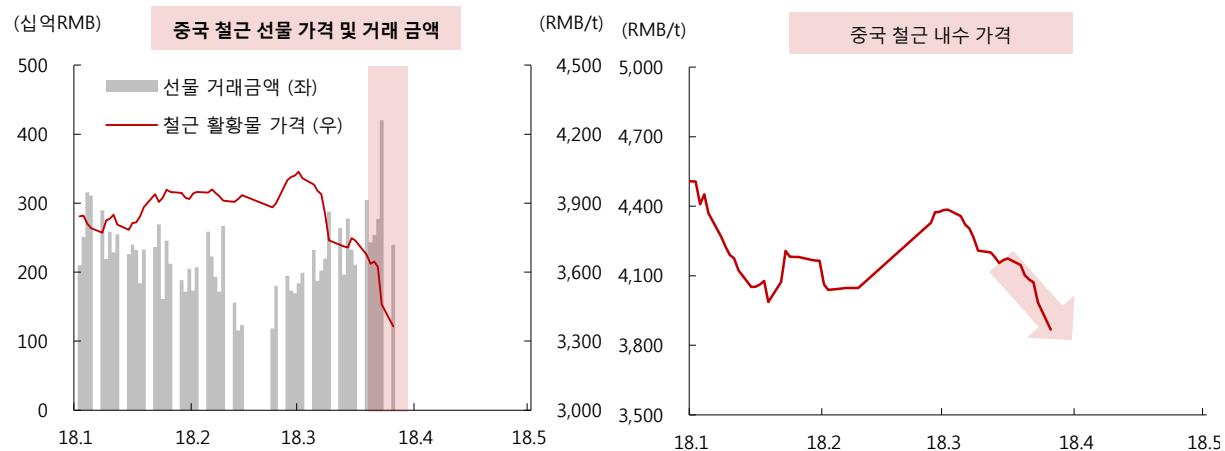
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 3> 미국 내수 강관 가격은 가파르게 오르고 있는데, 강관의 원료로 사용되는 역내 열연 가격은 횡보하고 있다. 이는 국내 강관업체의 미국향 Roll-Margin 확대를 시사한다. 그러나 판매량 감소로 실적 방향성은 여전히 불투명하다.



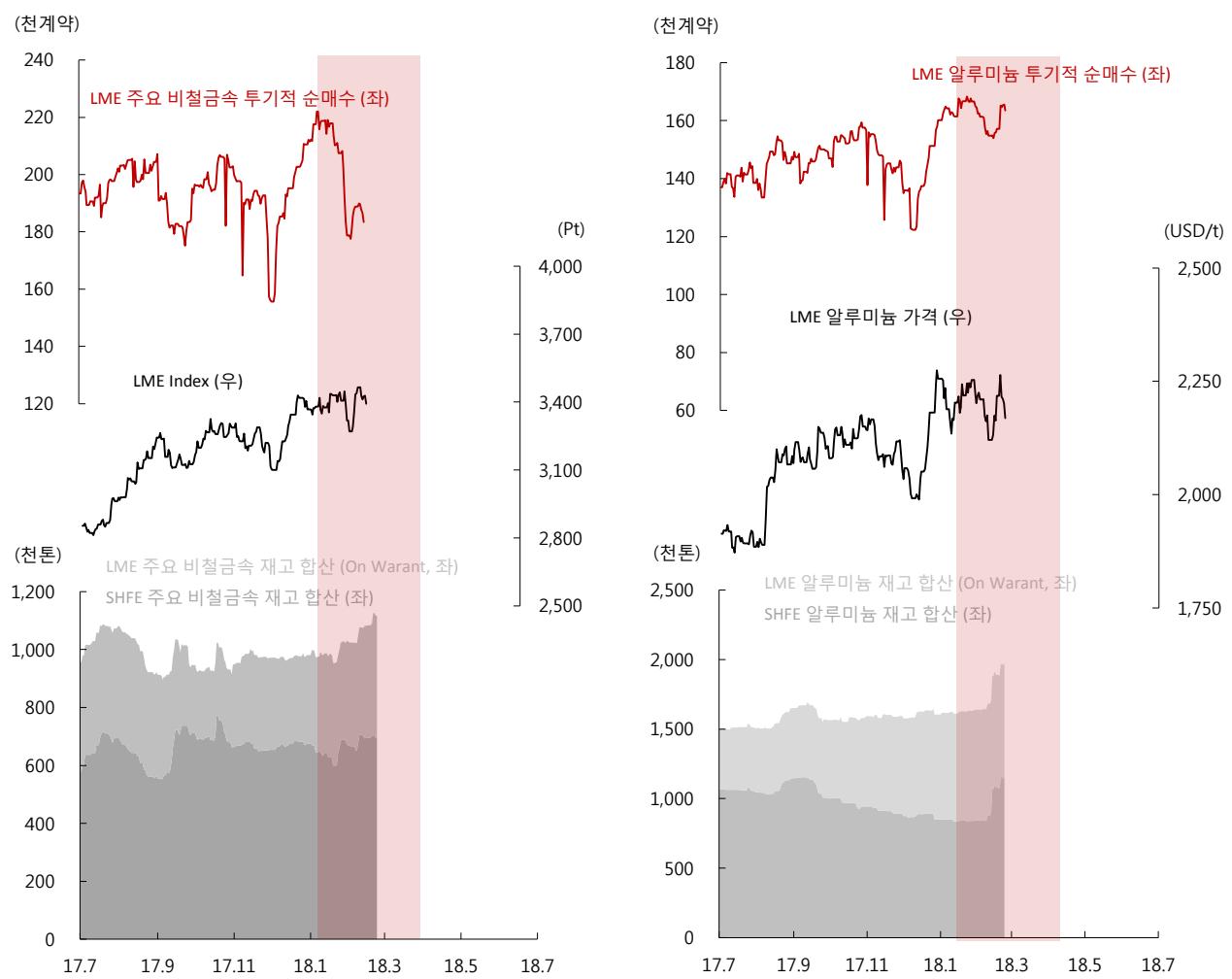
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 4> 3/24, 3/26 중국 철강 선물 시장에는 Panic Selling 이 연출되었고, 이에 현물 가격 역시 동반 하락했다.

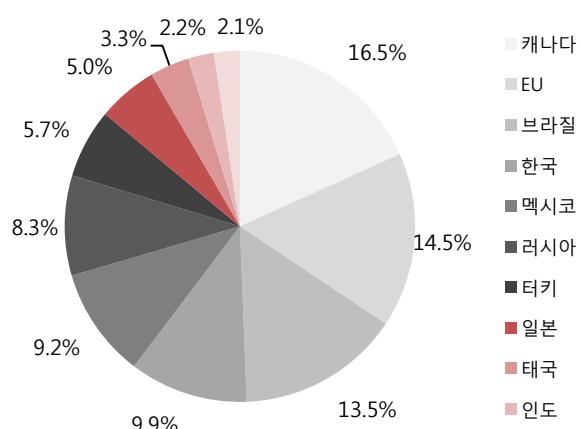


주: 거래 금액은 철광석, 원료탄, 코크스, 철근, 열연을 합산한 수치
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 5> 최근 거래소 재고 증가는 무역 전쟁 등 불확실성 확대로 외부에 있던 비철금속 물량이 판매를 위해 거래소로 유입되어 왔기 때문이다.

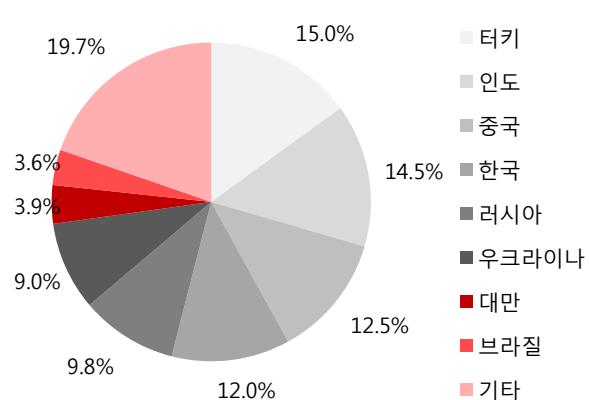


<그림 6> 17년 미국의 철강재 수입량 국가별 비중



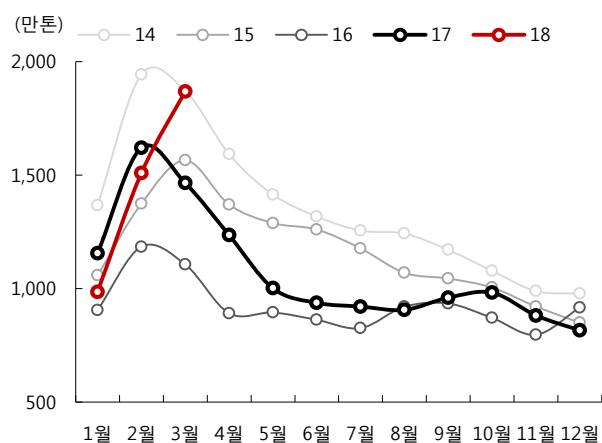
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 7> 17년 EU의 철강재 수입량 국가별 비중



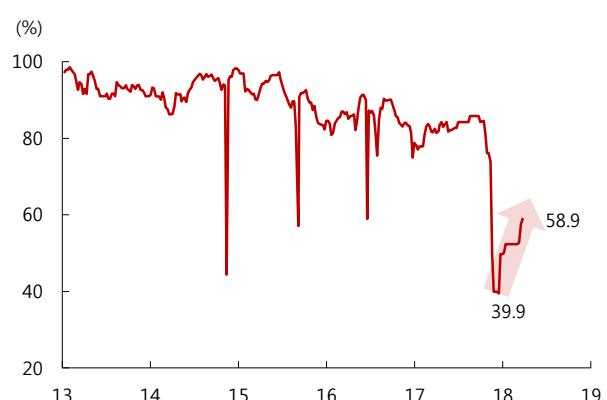
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 8> 중국 유통 재고 추이 : 연도별 비교



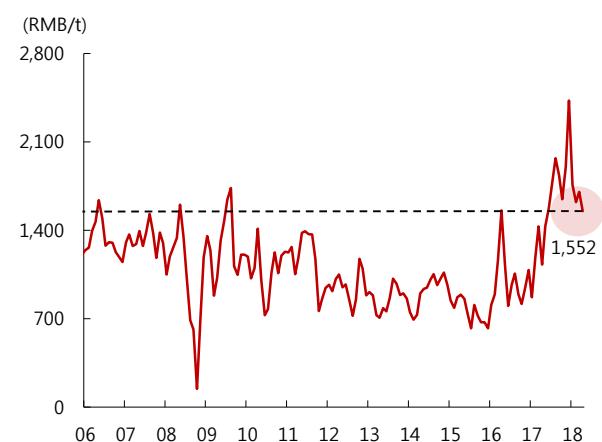
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 9> 중국 당산 지역 Survey 가동률 추이



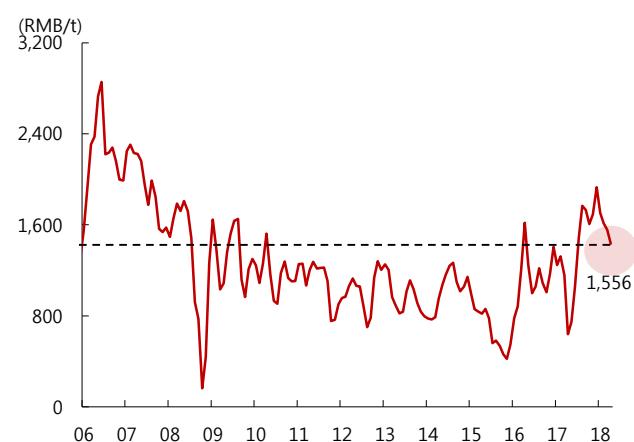
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 10> 중국 내수 철근 Roll-Margin 추이



자료: 하이투자증권 리서치

<그림 11> 중국 내수 열연 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-mail 등을 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 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 현재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1 %	6.9 %	-