

철강산업

최근 철강 산업 주요 이슈 점검 및 투자 전략

■ 이슈 1) 양호한 중국 업황: 4월 중국 철강 PMI 호조

전반적인 철강 업황은 양호하다. 4월 중국 국가통계국 철강 PMI는 51.7로 전월비 [50.6] 대비 상승했다. 신규 주문 호조 [3월 51.9 → 4월 55.9] 및 이에 따른 완제품 재고 감소 [3월 56.0 → 4월 49.2]가 상승의 핵심 이유이다. <그림1>

4월 건설 PMI [60.6]도 역시 3월 [60.7]에 이어 양호한 흐름을 보였다. 3월 신규 착공 면적 증가와 더불어, 중국 건설 수요가 나쁘지 않음을 시사한다. <그림1>

중국 철강 수급은 현재와 같은 개선 국면을 당분간 이어갈 것이다.

Analyst 김윤상

(2122-9205)

yoonsang.kim@hi-ib.com

■ 이슈 2) 북한 철도 등 인프라 투자 관련

북한 내 철도 등 인프라 투자 기대감이 최근 철강 주가 강세의 핵심 이유이다. 관련 내용은 다음과 같다.

인프라 투자는 판재 보다는 봉형강 제품이 핵심이다. <그림2> 특히 최근 주목 받고 있는 철도는 도로 및 항만 대비 봉형강 제품 투입 비중이 높다. <그림3> 판재류 대비 봉형강 업체 수혜가 더 크다는 의미이다.

주지하다시피 북한 인프라 투자는 어떤 사항도 확정된 바 없다. 다만 14년 금융위원회는 『한반도 통일과 금융의 역할 및 정책 과제』 보고서에서 북한의 인프라 구축에 20년간 약 150조원 [약 1,400억달러]가 소요되는 것으로 분석했다. <그림4> 『20년간 150조원』라는 가정하에, 20년간 인프라 투자로 증가할 수 있는 철강 소비량은 약 2,000만톤 ~ 2,500만톤 수준으로 추정된다. <그림5> 당연히 철근 및 봉강 소비 비중이 가장 높다. <그림5> 이는 현재 남북한 합산 철강 소비량 약 5,800만톤 [남한 5,700만톤, 북한 약 122만톤 내외]의 36~43% 수준에 달한다.

그러나 현 단계에서 이러한 수치에 큰 의미를 부여하기는 어렵다. 북한의 건설 단가, 토지 매입 비용 등은 모두 한국과 상이하다. 논의가 보다 더 '진전'되고 정확한

실태 조사 이후에나 정확한 수치 산정이 가능하다. 또한 인프라 투자를 한국 업체가 전량 수주한다고 볼 수도 없다. 특히 철강재 조달과 관련, 한반도 주변에는 중국, 일본이라는 세계 철강 산업의 Key Player가 존재함을 유념하여야 한다. 참고로 양국의 철강재 수출량은 연간 1억톤을 상회한다. 또한 국내 건설 업황 둔화에 따른 상반기 봉형강 업체의 실적 부진 가능성 역시 염두에 두어야 한다. <그림6> 따라서 현 시점에서는 북한 인프라 투자는 새로운 시장이 생길 수 있다는 『가능성』 정도로 생각하는 것이 타당해 보인다.

■ 이슈 3) 미국 한국산 철강재 쿼터제 기산일 관련

5/1 한국산 철강의 미국向 232조 무관세 수출이 확정되었다. 알려진 내용과 동일하다. 232조 관세가 면제되는 대신, 쿼터 [수입할당제]제가 시행된다. 한국의 연간 미국向 수출 쿼터는 268만톤[15~17년 평균 383만톤의 70%]이다. 품목별로는 판재류 쿼터는 17년 수출량 대비 +111% 증가했으나, 강관류 쿼터는 104만톤으로 17년 수출량 대비 51% 수준이다.

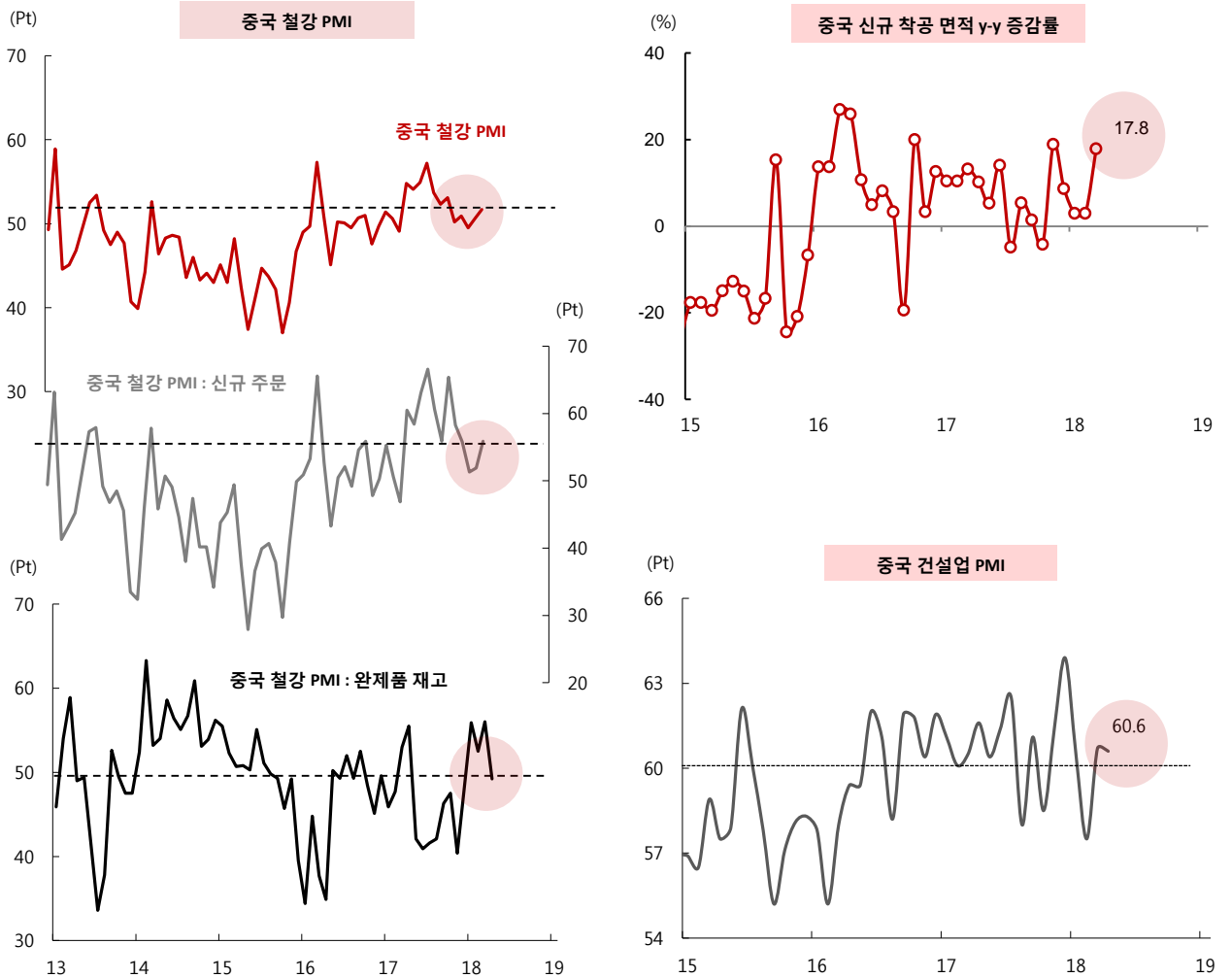
문제는 쿼터에 포함되는 수출 물량의 기산일이 1월 1일로 소급된다는 것이다. 18년 1~3월 한국의 미국向 강관 누계 수출량은 43만톤이다. <그림7> 4/30 서울 경제는 5월까지의 미국向 강관 수출량은 70만톤[전체 쿼터 물량의 70%]을 상회할 것이라고 언급했다. 이 경우 12월까지 미국向 잔여 쿼터 물량은 30만톤에 불과하다.

상반기 국내 강관업체의 실적은 『제품 (미국 강관) 가격 강세, 원료 (일본 및 국내 산 열연강판) 가격 안정화』에 따른 미국 수출 Roll-Margin 확대로 호조를 보일 것이다. 다만 쿼터 실시에 따른 미국 수출 물량 축소로 하반기 실적 둔화는 불가피하다.

■ 투자 전략: 상반기까지 대형주 중심의 비중 확대 전략 유효

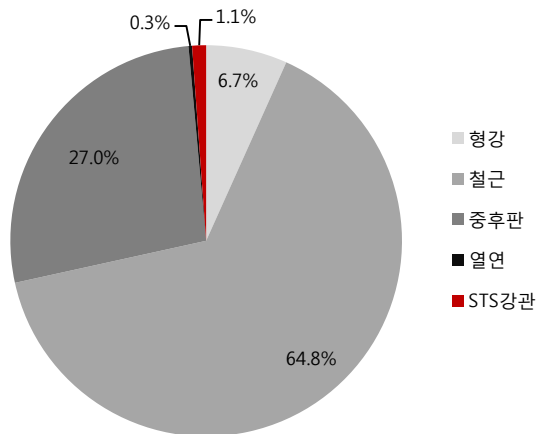
상반기까지는 POSCO [최선호주] 및 현대제철 중심의 업종 비중 확대 전략이 유효하다. 현대제철은 북한 인프라 이슈가 아니더라도 원가 하락 및 후판 업황 호조에 근거한 고로 부문 마진 확대가 긍정적이다. 향후 북한 인프라 투자가 구체화 되었을 경우에도 동사의 수혜가 가장 크다. 국내 '유일'의 철도레일, 무한궤도 생산업체임은 물론, 다양한 제품 라인 업으로 토목 공사에 필요한 거의 전 품목의 package 납품이 가능한 국내 유일의 전기로 업체이기 때문이다.

<그림 1> 4월 중국 철강 PMI는 신규 주문 증가와 이에 따른 완제품 재고 감소를 기반으로 호조를 보였다. 중국 건설 수요는 나쁘지 않은 수준이다. 3월 신규 착공 면적 호조에 이어 4월 건설업 PMI 역시 60을 상회하는 양호한 흐름을 보였다.



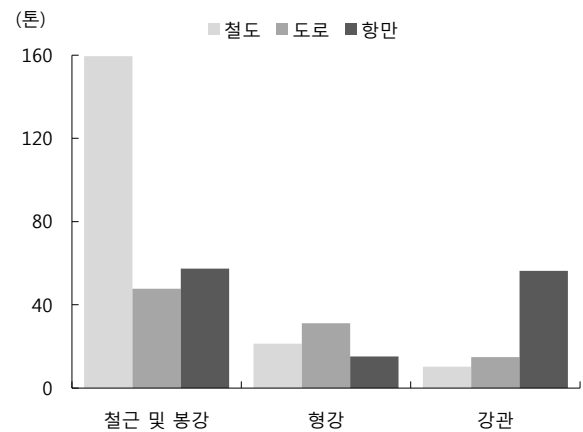
자료: 하이투자증권 리서치

<그림 2> 09년 국내 SOC 투자 증가액[5.1조원]에 대한 강종별 수요 비중 분석: 봉형강 비중이 높다.



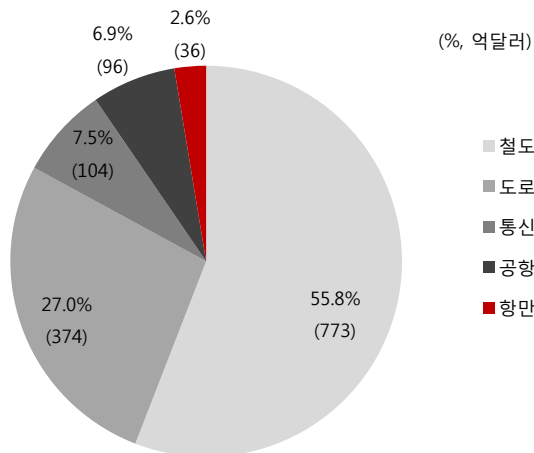
주: 도로, 항만, 교량만 분석
자료: 포스코경영연구소, 하이투자증권 리서치

<그림 3> 인프라 투자 10 억원 당 주요 강종별 소비량



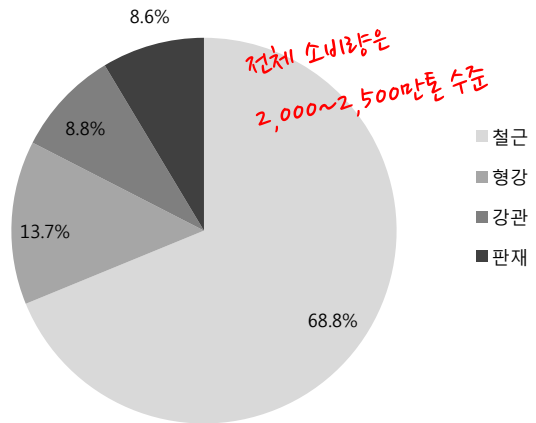
자료: 산업 자료, 하이투자증권 리서치

<그림 4> 북한 인프라 비용 및 비중 [14년 금융위원회]



자료: 언론 자료, 하이투자증권 리서치

<그림 5> 20년간 인프라 투자 150조원 가정시 강종별 철강재 소비 비중



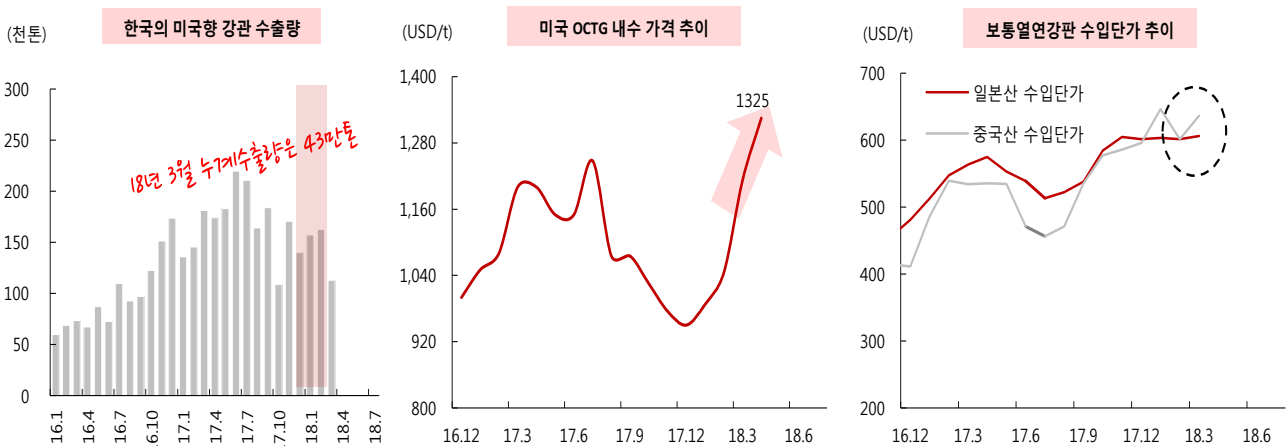
자료: 산업 자료, 하이투자증권 리서치

<그림 6> 최근 국내 철근 업체의 강경한 가격 인상 기조에도 국내 철근 유통 가격은 약세를 보이고 있다. [국내 철근 유통 가격 - 스크랩 가격] 스프레드 역시 부진하다. 최고 성수기인 시기에서의 이 같은 흐름은 국내 건설업황이 만만치 않음을 시사한다.



자료: 하이투자증권 리서치

<그림 7> 국내 강관업체 상반기 실적은 양호할 것이다. 다만 하반기 실적은 쿼터 실시에 따른 수익성 악화로 부진할 전망이다.



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](#))

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) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자자의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-