

2019. 3. 5



## ▲ 철강

Analyst 민사영

02. 6098-6652

sayeong.min@meritz.co.kr

## Overweight

## 철강

## 공급 감축, 어쩌면 진정 기대했던 소식

- ✓ 2019년 철강 생산능력 2천만톤 감축 가능성
- ✓ 과거와 달리 생산능력 감축은 감산으로 이어질 것
- ✓ 리스크 요인이었던 중국 철강 내수기도 상승세 지속
- ✓ 전인대에서 감축 뉴스가 발표된다면 철강업종 비중확대 권고

## 전국인민대표대회에서 공급감축을 발표할까?

Argus Media가 지난 4일 작성한 기사에 따르면 중국은 2018년에 3,500만톤의 철강 생산능력을 감축했으며, 올해에도 2,000만톤의 추가 감축이 기대된다. 전국인민대표대회에서 실제 이와 같은 내용을 발표한다면 철강업계에는 모처럼 긍정적인 소식이 될 전망이다.

2,000만톤이라는 규모가 9억톤을 상회하는 중국 조강 생산량에 비추어 아주 크지는 않다. 그러나 중국의 철강산업 가동률도 상당히 높아진 만큼 과거와 달리 이번 생산능력 감축은 감산으로 이어질 가능성이 높다고 판단한다. 수요 개선에 대한 기대는 비교적 명확한 만큼 감산이 된다면 철강 가격에 대한 기대를 높여도 좋아 보인다.

## 리스크 요인이었던 철강 가격도 반등 중

당사에선 지난 2월 21일에 발간한 보고서를 통해 이러한 리스크 요인을 모니터링할 필요가 있다고 밝힌 바 있다. 지난 2월 중순까지만 하더라도 철광석 가격 급등에도 불구하고 중국 철강 내수가는 반등세를 보여주지 못하면서 2분기 실적에 부담이 될 개연성이 컸다.

다행히 최근 중국 철강 내수가격은 반등세를 지속하고 있다. 대표 강종인 열연과 철근은 보고서 발간 이래 90위안/톤 내외의 가격 상승을 보여주고 있다. 2분기 내 100위안/톤 정도가 추가적으로 상승한다면 원가에 대한 우려는 크지 않다. 생산능력 감축이 사실이라면 철강업종에 대한 비중확대를 권고한다.

## 전국인민대표대회에서 공급감축을 발표할까?

Argus Media: 2019년 중국 철강  
생산능력 2천만톤 감축 예상

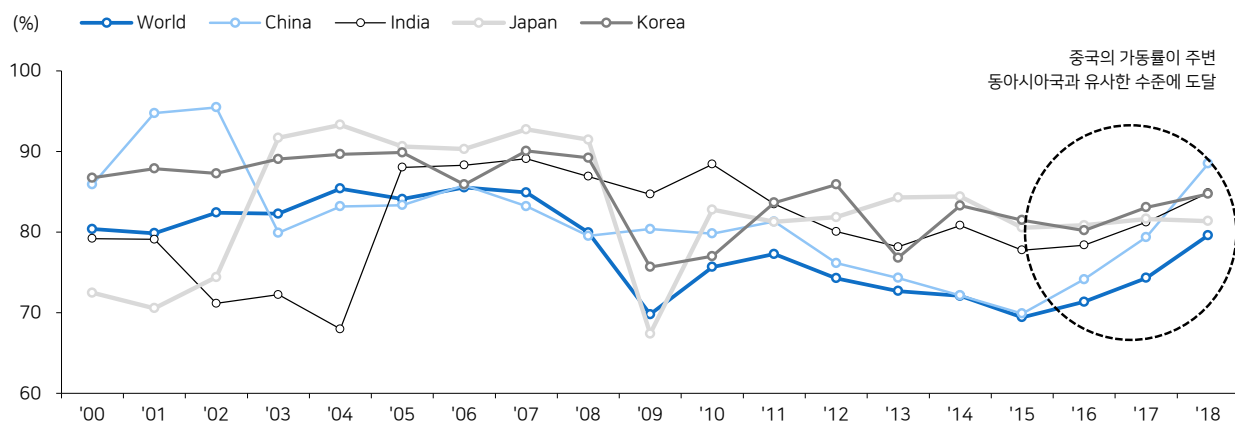
Argus Media가 지난 4일 작성한 기사에 따르면 중국은 2018년에 3,500만톤의 철강 생산능력을 감축했으며, 올해에도 2,000만톤의 추가 감축을 할 전망이다. 전국인민대표대회에서 실제 이와 같은 내용을 발표한다면 철강업계에는 모처럼 긍정적인 소식이 될 전망이다.

중국은 2018년을 기점으로 제 13차 개발계획에서 목표로 했던 1억 5천만톤의 철강 생산능력 감축을 달성했다. 이로 인해 중국의 추가적인 생산능력 감축에 대한 기대감은 그리 크지 않았던 상황이다. 당사 역시 작년 11월 발간한 「Entering a New Phase」에서 향후 중국의 공급은 기업간 M&A 중심으로 조정될 가능성이 높다고 판단한 바 있다.

2,000만톤이라는 규모가 9억톤을 상회하는 중국 조강 생산량에 비추어 아주 크지는 않다. 그러나 중국의 철강산업 가동률도 상당히 높아진 만큼 과거와 달리 이번 생산능력 감축은 감산으로 이어질 가능성이 높다고 판단한다. 수요 개선에 대한 기대는 비교적 명확한 만큼 감산이 된다면 철강 가격에 대한 기대를 높여도 좋아 보인다.

물론 전기로의 증산이 변수가 될 수 있다. 그렇지만 전기로 증산이 가격을 끌어내릴 요소가 될지는 지켜봐야 한다. 팩트 데이터가 확인되지는 않았지만 동 언론에 따르면 수익성 문제로 지난 1월 중국의 전기로 가동률은 40%까지 하락했다. 이는 전기로 공급이 비교적 가격에 탄력적으로 반응하고, 현재 가격은 한계수준에 가깝다는 점을 반증한다. 전기로 업체의 증산이 가격의 상단을 형성할 순 있지만 가격을 억지로 끌어내릴 정도로 공급이 확대되지는 않을 것이다.

그림1 주요국 철강산업 가동률 추이 (조강기준)



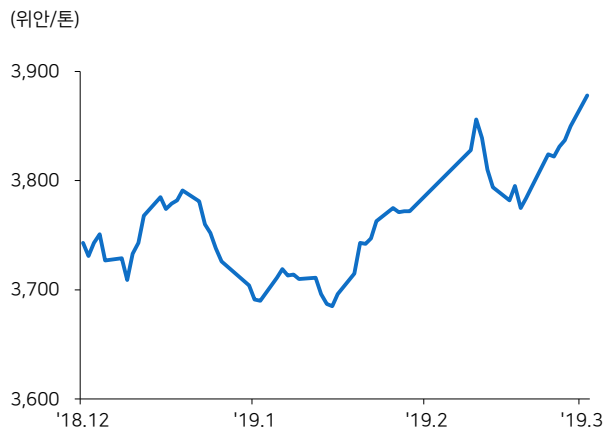
자료: WSA, NBS, 메리츠증권증권 리서치센터

## 리스크 요인이었던 철강 가격도 반등 중

당사에선 지난 2월 21일에 발간한 「메갈로폴리스, 올해는 진전이 있을까?」라는 보고서를 통해 이러한 리스크 요인을 모니터링할 필요가 있다고 밝힌 바 있다. 지난 2월 중순까지만 하더라도 철광석 가격 급등에도 불구하고 중국 철강 내수가는 반등세를 보여주지 못하면서 2분기 실적에 부담이 될 개연성이 컸다.

다행히 최근 중국 철강 내수가격은 반등세를 지속하고 있다. 대표 강종인 열연과 철근은 보고서 발간 이래 90위안/톤 내외의 가격 상승을 보여주고 있다. 2분기 내 100위안/톤 정도가 추가적으로 상승한다면 원가에 대한 우려는 크지 않다. 생산능력 감축이 사실이라면 철강업종에 대한 비중확대를 권고한다.

그림2 중국 열연 내수가 추이



자료: Antaike, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 철근 내수가 추이



자료: Antaike, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019 년 3 월 05 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6 개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019 년 3 월 05 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019 년 3 월 05 일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:민사영)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016 년 11 월 7 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 4 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018 년 12 월 31 일 기준으로  
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율