

철강

당산은 당장 감산 중

유틸리티/철강

Analyst 문경원, CFA

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

감산에 진심인 중국 정부

3월 들어 철광석 선물 가격은 -7.6% 하락한 반면 열연 가격은 +4.7% 상승(22일 기준). 이는 중국 환경부가 당산 시 고로사들에게 추가 규제 실시를 발표했다기 때문. 23개 고로사가 탄소배출량을 3월 20일부터 연말까지 30% 절감하는 것이 골자(이 중 7개 고로는 3월 20일~6월30일까지는 50% 절감). 이에 따라 평소 8~90%의 가동률을 기록하던 당산 고로 가동률은 3월 중순 50% 중반대로 급락 후 최근 70%를 회복(Fastmarket). 만약 감산 규제가 제대로 이행된다면 결과적으로 연간 2,800만톤 가량의 선철 생산량 감소가 예상(Argus Media). 이는 2020년 중국 전체 선철 생산량의 3.1%

생산량 감소는 열연 등 제품의 타이트한 수급으로 연결. 또한 철광석의 수요를 감소시켜 철광석 가격의 하락 요소로 작용. 이에 따라 POSCO 등 글로벌 고로사들의 스프레드 개선 기대 가능. 특히 환경 규제가 비교적 강하게 시행되는 6월 말까지 이러한 효과가 두드러질 전망이다.

하반기 이후의 추가적인 시황 개선을 위해 중요한 판단은 환경 규제의 전국 단위 확장. 탄소 배출 저감은 14차 5개년 계획의 주요 목표로, 공업신식화부(MIIT)는 2021년 조강 생산량을 전년 대비 감소시킨다는 계획을 수차례 공언. 그러나 인플레이션 압력이 강한 상황에서 철강 가격을 끌어올리는 전국 단위 감산 규제는 다소 부담스러운 정책. 감산보다는 순증을 최대한 억제하는 수준에서 규제가 이루어질 가능성이 높다는 판단.

수출환급세율 하락 가능성 대두. 한국 철강 업체 수혜로 이어질까

조강 생산 축소와 인플레이션 압력 완화, 두 마리 토끼를 잡기 위해 중국 정부가 수출환급세율 축소도 고려할 개연성 충분. 수출을 억제하고 내수 공급을 늘려야하기 때문. 이에 대한 정부의 공식적인 입장 표명은 없으나 연초부터 관련 언론 기사가 노출되고 있으며, 특히 3월 18일 중국 철강 전문 매체 Mysteel은 수 주 내에 수출환급세율 축소 정책이 발표될 것이라고 보도. 일각에서는 4월 1일 정식 발표를 예상.

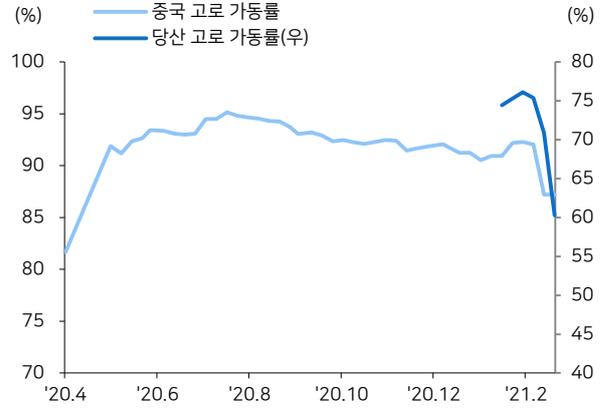
중국 51bxg는 탄소강, STS강, STS 2차제품의 수출관세 환급률이 종전 대비 3%, 5%, 6% 축소될 것으로 예상(열연 기준 현 13% 적용). 수출환급세율 축소 시 중국 제품의 수출 경쟁력이 약화되고, 순수출량에도 하방 압력으로 작용. 늘상 중국 수입재와 경쟁하는 국내 철강 업체들에게는 긍정적인 소식. 감산 규제와 증치세 이슈로 상반기 긍정적인 철강주 주가 흐름 예상.

그림1 중국 열연 및 철광석 선물 가격 추이



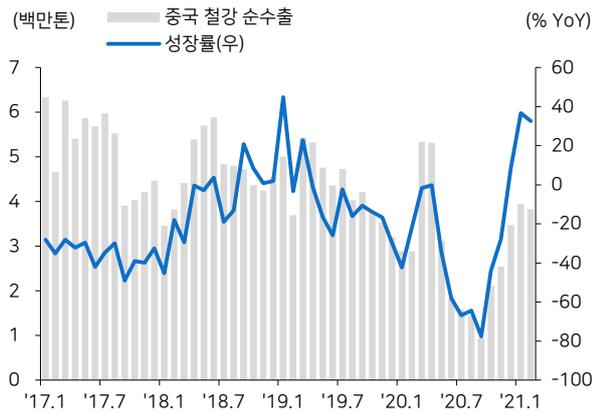
주: 철광석 선물은 근월물 기준
 자료: Steeldaily, Eikon, 메리츠증권 리서치센터

그림2 중국 고로 가동률 추이: CoVID-19 이후 최저 기록



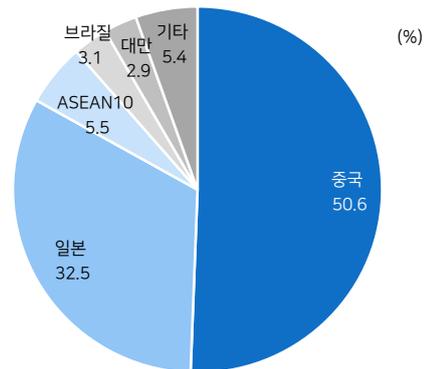
주: 전국 247개 고로, 당산은 126개 고로 대상으로 설문조사
 자료: Mysteel, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 순수출 추이: 2017년 이후 하락 추세 지속



주: 반제품 제외. 자료: CEIC, 메리츠증권 리서치센터

그림4 수입 국가별 국내 철강재 수입 비중(한국으로의 수입)



주: 2019년 기준. 자료: 한국철강협회, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.