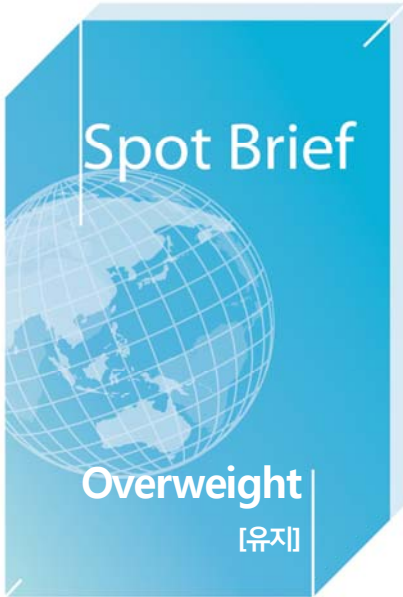




2012/12/07

|철강/비철금속| **엄진석** 3771-9445
jsampm@iprovest.com

철강

고로 이익 회복 국면 진입

- 철강업종 비중확대 유지: 1)12월부터 고로 롤마진 상승, 2) 중국 가격 추가 상승 예상, 3) 철강 수요도 중국 지표 호전, 가격 하락 종료 감안 시 증가
- Top Picks는 현대제철, 현대하이스코, POSCO
- 고로업체: 2Q13까지 이익 회복 관점. 하이스코: 분기별 이익 증가
- 국내가격 하락 요인 경감. 이미 저가 열연, 후판 가격 인상 시도. 1Q13 유통 및 재압연용 인상 예상. 실수요향도 1Q13부터 원료가 하락대비 미미. 열연 상대적 강세 전망
- 고로사 4Q12 마진 하강은 예상보다 클 것이나, 2Q13까지 이익 개선

비중확대 유지

- 월기준 이익 바닥 통과,
가격 및 수요 모두 호전
예상

철강업종에 대해 투자의견 비중확대 유지. 가격 인하 요소 경감 및 원료 투입가격 하락 지속으로 월 기준 11월을 바닥으로 12월부터 롤마진 상승 예상. Global 철강 가격을 선도하는 중국 가격도 1) 원료 축적(12~1월), 2) 철강재 재고 축적(1~3월), 3) 계절적 성수기(3~5월) 등으로 추가 상승 가능. 수요도 중국 지표 호전, 가격 하락 종료에 따른 구매 심리 개선 등으로 증가 전망. 철강 업종과 관련된 중국 지표(통화 유동성, 산업생산, 고정자산투자, 물가)는 대부분 긍정적 전환

Top Picks: 현대제철,
하이스코, POSCO

Top Picks는 현대제철, 현대하이스코, POSCO 유지. 고로업체(현대제철, POSCO)는 4Q12바닥으로 2Q13까지 이익 회복 관점. 현대하이스코는 3Q12바닥으로 꾸준한 분기 이익 증가 예상에 따름. 성장성 측면에서 2Q13까지 Captive Market에 기반한 증설 기대감이 형성될 현대제철, 하이스코가 유리. POSCO는 2Q13까지 시황 회복 이후, 인도네시아 고로, 국내 Finex고로 등 14년 증설 기대감 형성 예상

중국 가격에 이어 국내도
가격 하락 마무리

12년 9월부터 중국가격 반등에 이어, 국내 가격 하락 요인도 경감되고 있어 긍정적. 원/달러 환율 하락 및 최저 시황(9월)에서 성악된 수입재 유입으로 10~11월 국내가격은 충분히 하락. 이미 저가 열연, 후판에 대한 가격 인상 시도 중이며, 1Q13부터 유통 및 재압연(강관, 냉연)업체용 가격 상승 예상. 실수요향(자동차, 조선, 가전 등)도 1Q13 가격 인하는 원료가격 하락에 비해 미미할 전망

중국과 국내 모두 열연의
상대적 강세 예상

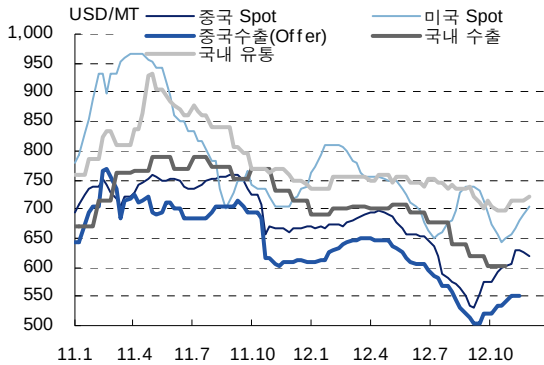
국내 가격 반등 구간에서 열연의 상대적 가격 강세 예상. 1) 중국은 낮은 유통재고와 재압연업체(강관, 도금) 생산 증가로 최근 타강종 대비 강한 반등, 2) 국내사 1Q13 보수 집중(POSCO 광양1고로 개수, 현대제철 C열연 보수)에 의한 타이트한 수급에 기인

4Q12바닥으로 2Q13까지
이익 개선. 중국 고로마진
상승으로 이익 상승 가시권

원/달러 환율 하락, 국내 가격 인하 폭 확대 등으로 12년 4분기 마진 하강은 예상보다 컸던 것으로 파악되나, 4분기를 바닥으로 2Q13까지 이익 개선. 이미 국내 고로업체 이익에 2~3개월 선행하는 중국 고로마진이 9월을 바닥으로 회복해 가시성 높은 상황. 4Q12에 이어 1Q13 선적 분 원료계약도 추가적으로 인하되어, 2Q13까지 투입원가 하락 지속. 철광석과 강점탄 계약가격은 각각 4Q12 13%, 25% 인하에 이어, 1Q13 12%,

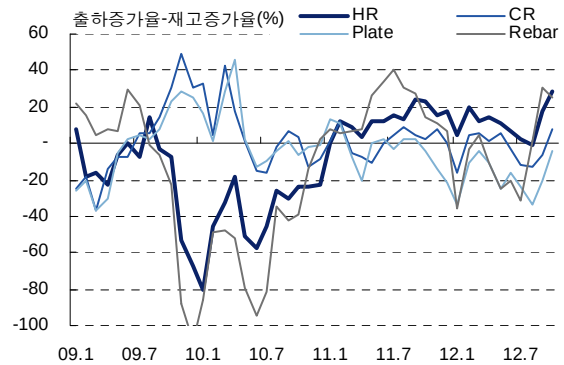
6% 추가 인하 체결

도표 1. 국내의 주요 열연가격 - 주요 가격 반등 진행



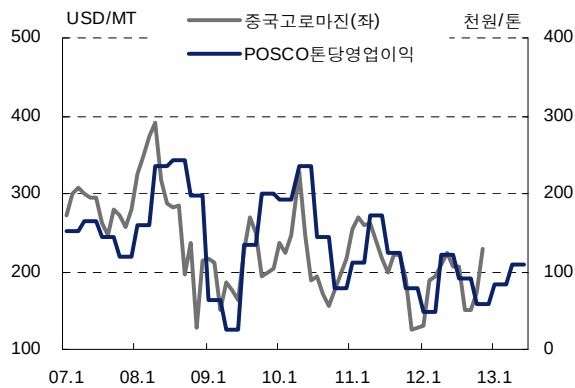
자료: Bloomberg, 철강협회, 교보증권 리서치센터

도표 2. 중국 주요 철강재 재고순환 - 대부분 호전 중



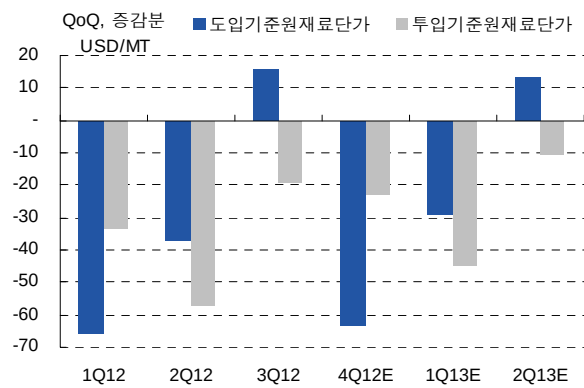
자료: Mysteel, 교보증권 리서치센터

도표 3. 중국 고로마진과 POSCO 톤당 영업이익



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

도표 4. 국내 원료 도입 및 투입가 - 2Q13 까지 투입가 하락



자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급 : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

▶ 업종 투자 의견

비중확대(Overweight): 업종 편다멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
비중축소(Underweight): 업종 편다멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

중립(Neutral): 업종 편다멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음