

고로업체 실적개선 지속

Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

주요 이슈

- 철광석 spot 가격 90달러 하회 완만한 하락 지속 시 내년 상반기에도 전반기대비 실적개선 지속
- 미국 철강수요 호전되면서 중국과 한국의 미국향 역외 수출 증가로 아시아 역내 수급 개선
- 일본은 4월 소비세 인상 후 내수출하 호전, 수출감소로 역시 아시아 역내 수급 개선에 일조

산업 및 해당기업 추가전망

- 주가의 동행지표였던 중국철강가격은 원료가격과 동반 약세로 철강업종지수는 시장수익률 수준
- 그러나 이익이 더 중요한 지표인 점을 상기하면, 3분기 견조한 실적이 향후 부각될 것으로 예상
- 원료가격 약세 수혜주인 고로업체에 대한 관심 필요한 시점

원료가격 약세로 고로업체 실적개선, 향후 투자심리 개선 기대

고로업체(POSCO, 현대제철)에 대한 투자심리가 향후 개선될 것으로 예상된다. 그 이유는 1) 원료가격 약세로 전반기대비 실적증가가 지속될 것으로 예상되고, 2) 역외 수출이 증가하면서 아시아 철강수급 부담이 완화되고 있기 때문이다. 철강 spot 가격이 약보합을 시현하고 있으나 이는 원료가격의 약세로 인한 당연한 것이다. 추석 이후 시장의 관심은 3분기 실적에 모아질 것으로 예상되는데 오히려 고로업체들의 견조한 3분기 실적이 부각될 것으로 전망된다.

철광석 가격 90달러 하회, 내년 상반기도 원가개선에 따른 실적증가를 의미

철광석 spot 가격(CFR 기준)은 최근 3개월 동안 톤당 90달러대에서 횡보하여 왔으나 글로벌 공급량 증가가 축적되면서 8월 말 88달러로 심리적인 지지선인 90달러를 하회하였다.

이러한 철광석 가격의 완만한 하락이 지속되면 철강업체들의 실적에 긍정적이다. 이미 올해 상반기에 검증된 바 있듯이 원료가격 하락은 철강 - 원료 spread를 점진적으로 개선시키는 요인이다. 당사는 당초 철광석 spot 가격이 90달러에서 고착될 것을 가정하여 내년 상반기 실적은 하반기 수준에서 정해질 것이라고 언급한 바 있으나 대형 광산업체들의 공급의지를 고려하였을 때 원가하락으로 인한 내년 상반기에도 실적증가 추세는 지속될 것으로 전망된다. 참고로 Vale는 중국향 철광석 수출량을 13년 2.7억 톤에서 18년 4억 톤으로 늘리겠다고 발표(연평균 7%씩 증가)하였다.

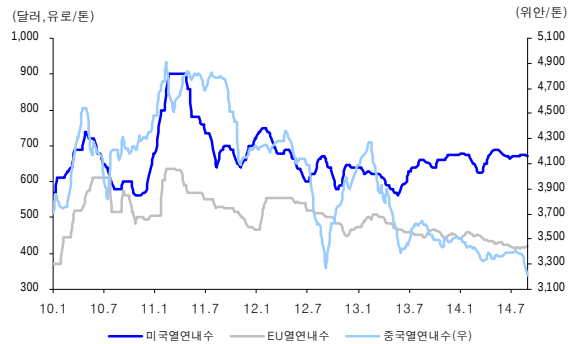
미국수요호전으로 한·중 수출증가 및 일본내수회복으로 아시아 역내수급개선

파인설비와 중국의 철강수요 부진은 여전하지만 아시아 역내 수급은 다소 개선되고 있어 철강 - 원료 spread가 개선되는 데 일조를 하고 있다고 판단된다.

중국의 수출량은 증가하고 있으나 역외지역인 미국의 철강수요가 호전되면서 북미향 철강수출이 증가하고 있고, 이로 인하여 한국향 수출량은 월 90~100만톤에서 정체되어 있다.

또한 한국도 최근 미국향 수출량이 중국향을 상회하고 있으며 일본은 자국 내 철강 수요증가로 수출량이 감소하고 있다.

〈그림1〉 주요 지역 철강가격 추이



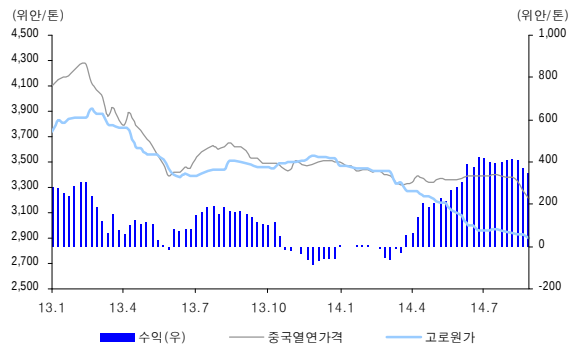
자료 : Metalbulletin, SBB, HMC투자증권

〈그림2〉 철광석 및 원료탄 spot 가격 추이



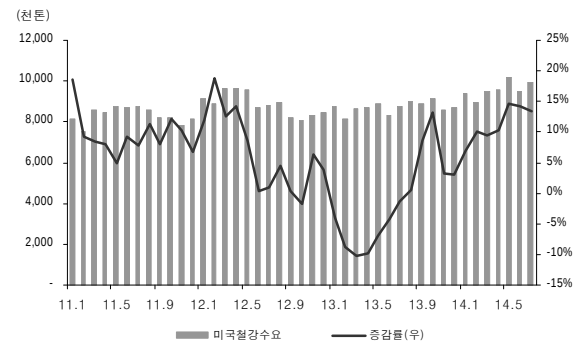
자료 : Metalbulletin, SBB, HMC투자증권

〈그림3〉 중국 고로사들 수익 추이



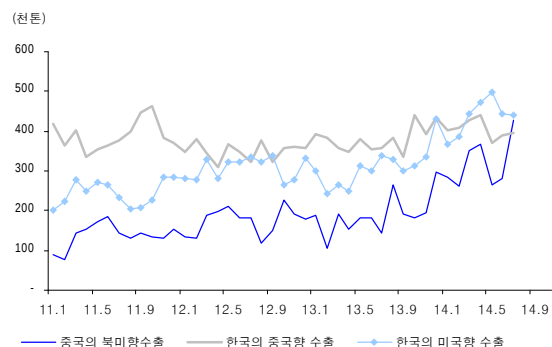
자료 : Metalbulletin, SBB, HMC투자증권

〈그림4〉 미국 철강수요 증감률 추이



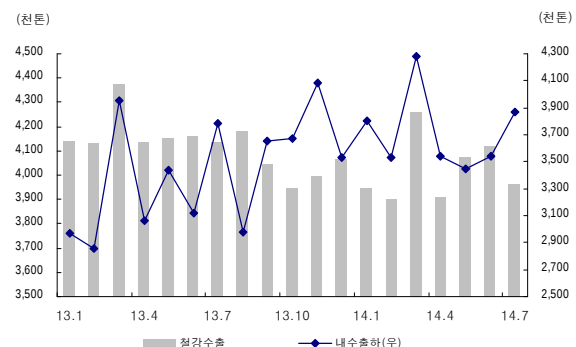
자료 : 각국철강협회, HMC투자증권

〈그림5〉 한국과 중국의 미국향 철강수출 추이



자료 : 각국철강협회, HMC투자증권

〈그림6〉 일본의 내수출하 및 수출 추이

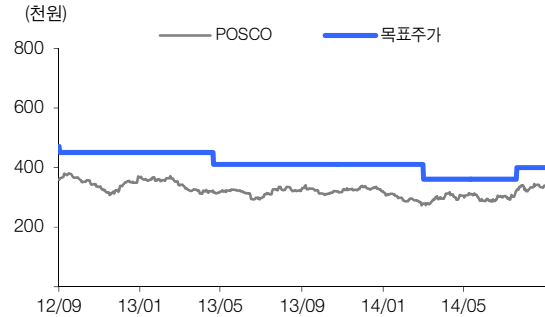


자료 : 각국철강협회, HMC투자증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
12/09/07	BUY	450,000	13/10/25	BUY	410,000
12/10/10	BUY	450,000	13/11/08	BUY	410,000
12/10/24	BUY	450,000	14/01/07	BUY	410,000
12/11/09	BUY	450,000	14/01/23	BUY	410,000
13/01/16	BUY	450,000	14/01/29	BUY	410,000
13/01/30	BUY	450,000	14/03/07	BUY	360,000
13/02/22	BUY	450,000	14/04/04	BUY	360,000
13/03/28	BUY	450,000	14/04/25	BUY	360,000
13/04/26	BUY	410,000	14/05/20	BUY	360,000
13/06/13	BUY	410,000	14/06/26	BUY	360,000
13/06/26	BUY	410,000	14/07/03	BUY	360,000
13/07/17	BUY	410,000	14/07/25	BUY	400,000
13/07/26	BUY	410,000	14/08/01	BUY	400,000
13/09/06	BUY	410,000	14/08/29	BUY	400,000
13/09/27	BUY	410,000	14/09/05	BUY	400,000

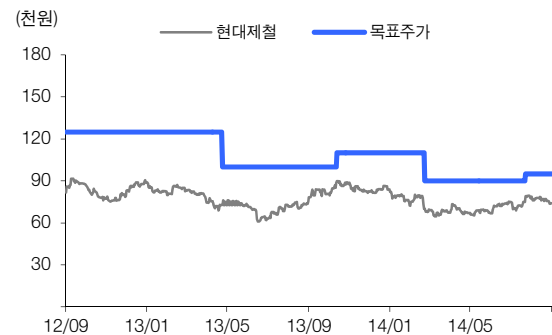
▶ 최근 2년간 POSCO 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
12/09/27	BUY	125,000	13/10/18	BUY	110,000
12/10/10	BUY	125,000	13/10/23	BUY	110,000
12/10/29	BUY	125,000	13/10/28	BUY	110,000
12/11/14	BUY	125,000	13/11/08	BUY	110,000
12/11/29	BUY	125,000	13/12/16	BUY	110,000
13/01/18	BUY	125,000	14/01/23	BUY	110,000
13/02/01	BUY	125,000	14/02/10	BUY	110,000
13/02/22	BUY	125,000	14/02/27	BUY	90,000
13/03/27	BUY	125,000	14/04/04	BUY	90,000
13/04/29	BUY	100,000	14/04/28	BUY	90,000
13/06/07	BUY	100,000	14/06/26	BUY	90,000
13/06/21	BUY	100,000	14/07/03	BUY	90,000
13/06/26	BUY	100,000	14/07/28	BUY	95,000
13/07/29	BUY	100,000	14/08/01	BUY	95,000
13/09/13	BUY	100,000	14/08/29	BUY	95,000
13/09/27	BUY	100,000	14/09/05	BUY	95,000

▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 POSCO와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철 관련하여 계열회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.