



# Overweight (Maintain)

## 철강

Analyst 박종국

02) 3787-5152

jkpark@kiwoom.com

# 철강산업

## 중국 철강재 유통가격 상승의 배경



중국 철강재 유통가격이 7월을 바닥으로 상승세를 이어가고 있다. 그 배경에는 중국 정부가 9월 3일 전승절 행사를 앞두고 공기질 개선을 위해 허베이성 지역 철강사들의 인위적인 생산중단 조치에 따른 것으로 판단된다. 여전히 주요 전방산업이 부진하여 철강재 가격의 추세적인 상승은 제한적일 것으로 전망된다.

### >>> 중국 철강재 가격 반등과 중국 전승절 행사

중국 철강재 유통가격이 7월을 기점으로 반등에 성공하여 상승세를 지속하고 있다. 냉연을 제외한 주요 철강품목인 철근, 열연, 후판 유통가격이 7월10일을 저점으로 8월 10일 현재 3~11% 상승하였다. 세부적으로 살펴보면 철근이 11% 상승하여 가장 큰 폭의 증가율을 보였고, 후판 8%, 열연 3% 순이다. 반면 냉연의 경우 같은 기간 4% 하락하였다.

중국 철강재 유통가격 상승의 이유는 중국 정부의 압박에 따른 철강공급 감소에 따른 것으로 판단된다. 중국 정부는 9월 3일 베이징에서 열릴 항일 승전 70주년 기념식(전승절)을 앞두고 베이징의 공기질 개선을 위해 다방면의 노력을 기울이고 있기 때문이다. 대표적으로 1)중국 정부는 베이징을 둘러싼 허베이성 지역의 철강사들의 가동을 8월20일부터 9월3일까지 중단할 예정이며 2) 베이징시는 2015년 1월부터 7월 현재까지 낡은 자동차 21만 7천대를 폐차하였고 3)8월 20일부터 9월 4일까지 자동차 2부제 실시할 계획으로 알려졌다.

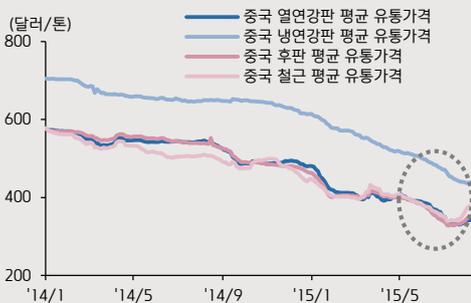
중국정부의 이러한 노력으로 베이징시의 공기는 나아지고 있는 양상이다. 초미세먼지 등 공기질을 종합적으로 측정한 AQI(Air Quality Index)에 따르면 2014년 상반기 베이징시의 AQI는 81(24시간평균)로 정상범주(moderate, 51~100)에 들며 2014년 평균 104 대비 개선되었다.

### >>> 철강재 가격의 추세적인 상승은 제한적일 전망

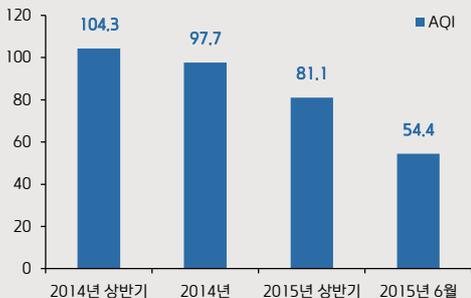
최근의 철강재 가격 반등은 허베이성 철강업체들의 생산 중단에 따른 수요업체들의 가수요 증대에 기인한 것으로 판단한다. 허베이성은 중국 철강산업의 중심으로 2014년 2.3억톤의 철강재를 생산, 중국 전체 철강생산량 10.7억톤의 22%이상을 차지하였다. 이러한 중국철강산업의 핵심인 허베이성 지역의 철강생산 감축은 결국 철강유통재고의 소진으로 이어져 철강재 가격 상승을 가져온 것이다. 7월부터 8월 7일 현재까지 예년보다 빠른 유통재고 소진으로 (2013년 -10%, 2014년 -4% 2015년 -12%) 철강재 가격 상승을 이끌었다.

하지만, 철강재 가격 상승이 추세적으로 이어지는 것은 제한적일 것으로 판단한다. 그 이유는 1)철강 공급 감소가 수요와 공급의 논리가 아닌 열병식 따른 중국 정부의 인위적인 조치에 따른 것이고, 2)철강재 유통재고 소진

7월을 바닥으로 중국 철강재 가격 반등



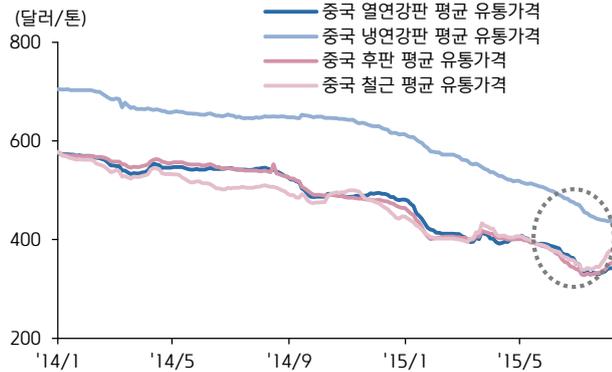
중국 베이징의 개선되는 공기질(AQI)



- 당사는 8월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

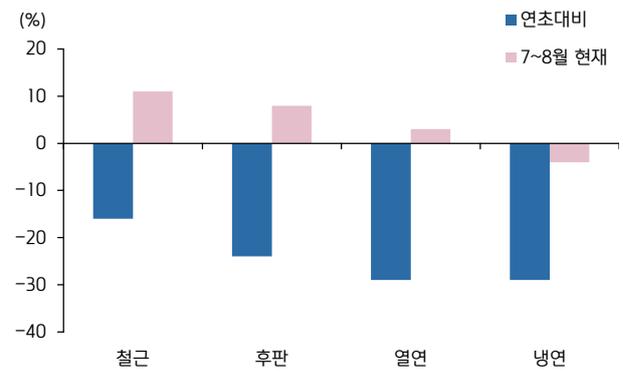
또한 연간 유통재고 최고점인 3월 중순 기준으로 보면 2015년 -29%로 2014년 -38%, 2013년 -30%보다 낮은 수치이며, 3) 핵심인 전방 수요산업은 여전히 부진한 상태여서 중국의 총 철강수요 또한 악화되고 있기 때문이다. 따라서 철강업종에 대해서는 선별적이고 압축적인 접근이 유효하며, valuation이 역사적 하단인 POSCO의 트레이딩바이 관점이 바람직해 보인다.

7월을 바닥으로 중국 철강재 가격 반등



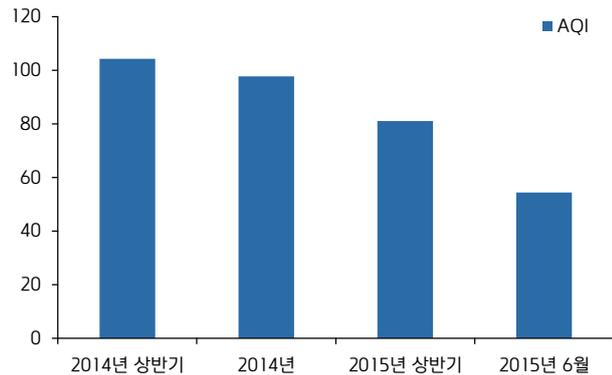
자료: Bloomberg, 키움증권

상승폭은 철근, 후판, 열연 순



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 베이징의 개선되는 공기질(AQI)



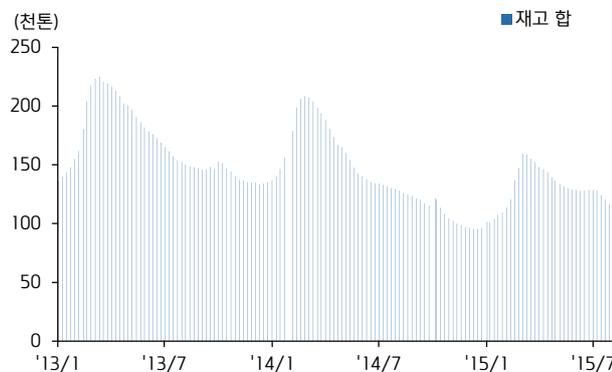
자료: U.S. Environmental Protection Agency, 키움증권

AQI 51~100은 정상수준

Air Quality Index (AQI) Values	Levels of Health Concern
When the AQI is in this range:	...air quality conditions are:
0-50	Good
51-100	Moderate
101-150	Unhealthy for Sensitive Groups
151 to 200	Unhealthy
201 to 300	Very Unhealthy
301 to 500	Hazardous

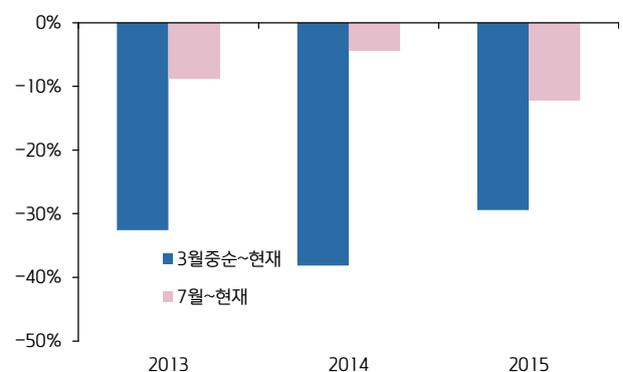
자료: U.S. Environmental Protection Agency, 키움증권

2015년 7월 중국 철강유통재고의 빠른소진



자료: Bloomberg, 키움증권

3월~현재대비 재고 소진 속도는 예년보다 느린편

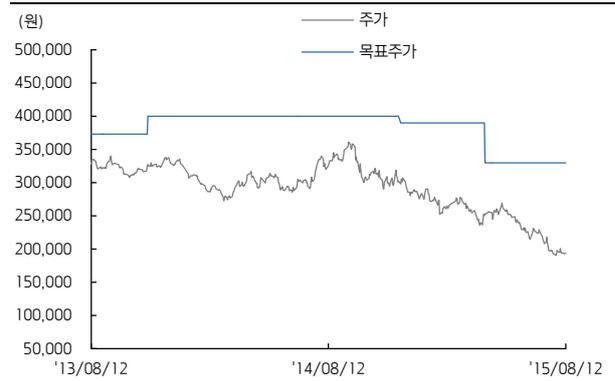


자료: Bloomberg, 키움증권

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	
POSCO (005490)	2012/11/09	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/01/24	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/01/30	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/02/15	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/03/07	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/03/28	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/04/26	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/05/27	BUY(Maintain)	436,000원	
	2013/06/25	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/07/24	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/07/26	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/09/09	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/10/08	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/10/25	BUY(Maintain)	373,000원	
	2013/11/07	BUY(Maintain)	400,000원	
	2013/11/14	BUY(Maintain)	400,000원	
	2014/01/29	BUY(Maintain)	400,000원	
	담당자 변경	2014/11/30	BUY(Reinitiate)	390,000원
	담당자 변경	2015/04/20	BUY(Reinitiate)	330,000원
		2015/04/22	BUY(Maintain)	330,000원
	2015/06/23	BUY(Maintain)	330,000원	
	2015/06/29	BUY(Maintain)	330,000원	
	2015/07/16	BUY(Maintain)	330,000원	
	2015/08/12	BUY(Maintain)	330,000원	

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2014/7/1~2015/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	182	91.92%
중립	16	8.08%
매도	0	0.00%