

Eugene Steel Tracker



철강/비철금속 담당 방민진

Tel. 02)368-6179 / mj.bang@eugenefn.com

전주비 주요 가격 변동

- ✓ 중국 내수가격: HRC 2.6%, 철근 2.1%
- ✓ 철광석 현물가격 11.2%
- ✓ 중국 메탈마진 1.1%(HR 유통가격 기준)
- ✓ 한국 HRC 0%, 철근 유통가격 1.0%
- ✓ 전기동 LME 가격 2.3%, 아연 1.3%, 니켈 9.9%, 금 -0.9%

철강재 가격의 진(眞) 방향성이 나타날 것

주요 이슈 1: 中 대형 철강사들 3월 기준가격 인상

- 중국 춘절 연휴 직후인 지난주는 시장 참여자들의 정상 복귀 이전으로 거래량이 제한적이었음. 따라서 이번주가 시장의 진 방향성이 드러나는 시점이 될 것.
- 연휴 직후 강세를 보인 철광석 가격과 안산강철 및 우한강철의 3월 기준가격 인상(HRC 100 위안)을 반영하여 철강재 가격 역시 주 초반에는 지지될 것으로 판단함.

주요 이슈 2: 中 사강그룹, 2016년 22% 감산 계획

- 사강 그룹은 철강 생산량 기준 글로벌 6위, 중국 내 3위 철강기업집단으로 2014년 3,53천만 톤을 생산함. 2015년은 3,42천만톤으로 전년대비 3.2% 감산이 이루어진 것으로 파악됨.
- 사강그룹이 발표한 2016년 생산계획은 2,64천만톤으로 전년대비 22% 가량 축소된 수준임. 즉, 감산폭이 전년대비 대폭 확대되는 양상. 감산을 통해 마진 개선에 중점을 두겠다는 뚜렷한 전략을 시사함.
- 2015년 중국 10대 철강그룹 조강생산량은 전체 조강생산 감소폭을 상회하는 -4.0%yoy (1,14 천만톤)를 기록하여 감산을 주도한 모습. 10대 철강그룹의 조강생산량은 중국 전체의 34.3% 수준을 기록하고 있음.
- 12월 중순 이후 반등한 철강재 가격 모멘텀의 지속 가능성은 철강사들의 가격 방어 의지에 달려 있는 만큼 10대 철강사뿐 아니라 중소형사들의 감산 의지가 유지될 수 있는지가 관건.

주요 이슈 3: Anglo American, 철광석 시장에서 Exit 계획

- Anglo American이 2015년 5.6십억불 적자를 기록한 후 철광석 광산들(Kumba Iron Ore, Minas-Rio)의 지분 매각을 결정함. 이는 철광석 시장의 공급 이슈가 상당기간 지속될 것이라는 판단에 기반함.
- 철광석 시장은 향후 3년간 2,66억톤의 신규 생산이 유입될 전망이고 전세계 조강 생산량 감소로 수요는 줄고 있음.
- 따라서 최근 톤당 58불을 상회했지만 여전히 철광석 가격은 다운사이드 리스크가 있는 상황으로 판단함. 치킨게임을 진행하고 있는 메이저 3사의 수익성 지표 악화여부가 관건임.

2015년 중국 10대 철강사 생산량 변동

철강사	% Change
허베이강철	+1.3
바오스틸그룹	-2.6
사강그룹	-3.2
안스틸	-8.1
서우강그룹	-7.2
우한강철그룹	-6.6
상동강철그룹	-7.1
마강그룹	-0.4
보하이스틸 그룹	-11.9
장룽중공업그룹	-0.8
합산	-4.0

자료: 중국철강협회, 유진투자증권

철강 Steel

Price

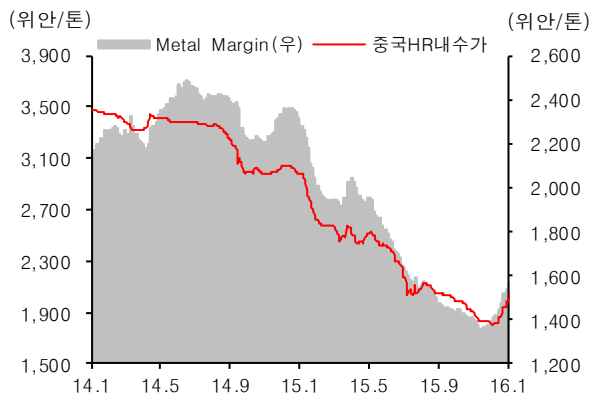
		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국내수 (위안/톤)	HR	2,062	2,009	2,005	2,010	2,254	2.6	2.8
	CR	2,739	2,738	2,741	2,727	2,971	0.0	-0.1
	철근	2,071	2,028	2,025	2,033	2,324	2.1	2.3
	후판	2,043	1,975	1,975	1,975	2,250	3.4	3.4
중국수출 (달러/톤)	HR	445	445	445	445	445	0.0	0.0
	CR	510	510	510	510	510	0.0	0.0
	철근	273	273	273	273	326	0.0	0.0
	후판	268	268	268	267	332	0.0	0.0
미국 (달러/st)	HR	401	400	395	394	459	0.2	1.5
	CR	544	548	529	524	585	-0.7	2.8
	후판	475	470	449	466	594	1.1	5.8
국내유통 (천원/톤)	HR	500	500	500	497	580	0.0	0.0
	CR	740	710	710	712	802	4.2	4.2
	철근	495	490	490	488	560	1.0	1.0
	H형강	605	610	610	606	686	-0.8	-0.8
원재료 (달러/톤)	철광석	48.5	43.7	42.2	43.5	55.6	11.2	15.0
	원료탄	86	86	86	86	93	0.0	0.0
	철스크랩	159	159	152	155	214	0.0	4.6

Inventory

		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국유통 (만톤)	HR	246	246	217	226	280	0.0	13.5
	CR	123	123	110	114	138	0.0	12.4
	철근	477	477	375	400	537	0.0	27.1
	후판	84	84	76	77	91	0.0	10.7

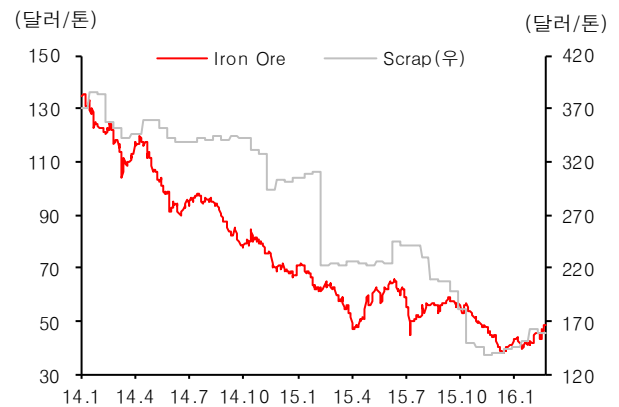
자료: 유진투자증권

도표 1 중국 HR내수가격과 메탈마진 추이



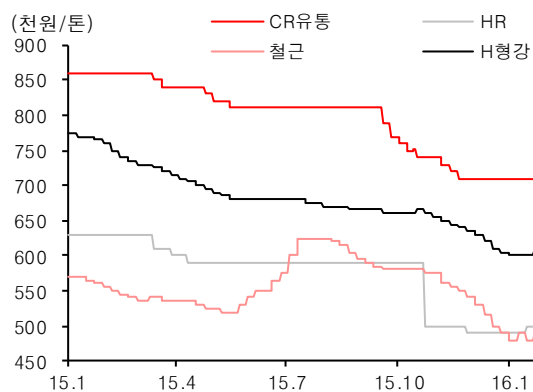
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2 철광석과 철스크랩 가격 추이



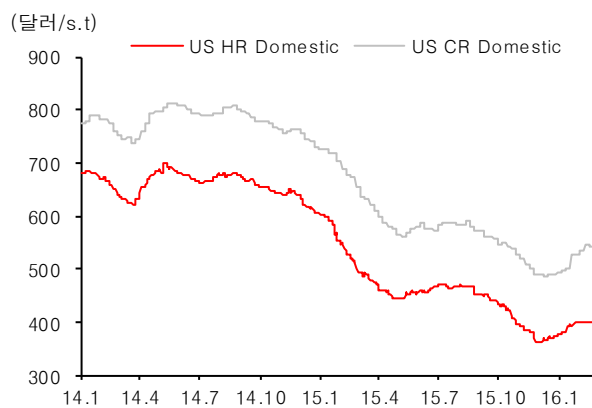
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 국내 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 유진투자증권

도표 4 미국 HR 및 CR 내수가격 추이



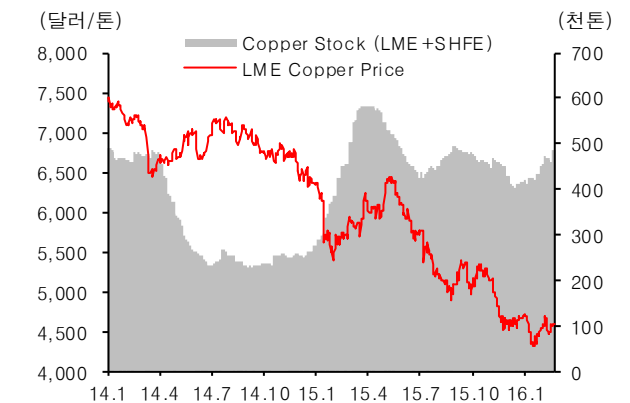
자료: Bloomberg, 유진투자증권

비철강 Non-ferrous

Price								
(달러/톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME Spot	Copper	4,590	4,489	4,468	4,519	5,504	2.3	2.7
	Zinc	1,734	1,712	1,527	1,594	1,931	1.3	13.6
	Lead	1,733	1,845	1,666	1,715	1,787	-6.1	4.1
	Nickel	8,558	7,790	8,673	8,401	11,843	9.9	-1.3
	Aluminum	1,552	1,499	1,498	1,499	1,664	3.5	3.6
Precious Spot	Gold	1,226	1,238	1,098	1,137	1,160	-0.9	11.7
	Silver	15.4	15.8	14.0	14.5	15.7	-2.6	9.5
COMEX	Copper	208	203	201	204	251	2.4	3.7
	Gold (/온스)	1,231	1,239	1,096	1,136	1,163	-0.7	12.3
	Silver (/온스)	15.4	15.8	14.1	14.5	15.8	-2.6	9.4
SHF Premium	Copper	93	95	99	92	82	-2.6	-6.9
	Zinc	133	130	133	128	114	1.9	0.0
Inventory								
(천톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME	Copper	209	220	237	231	302	-5.3	-12.1
	Zinc	504	460	481	468	529	9.7	4.9
	Lead	219	182	189	190	185	20.8	16.2
	Nickel	435	439	450	442	439	-0.8	-3.3
	Aluminum	2,788	2,746	2,831	2,818	3,535	1.5	-1.5
SHFE	Copper	277	241	194	212	162	14.8	42.5
	Zinc	221	221	206	211	157	0.1	7.1
Futures Position								
(천계약)		Recent	1W	1M	YTD	2015	+1W	+1M
	Copper	-27	-27	-43	-35	-20	-0.5	16.1
	Gold	117	98	44	61	83	18.9	73.7

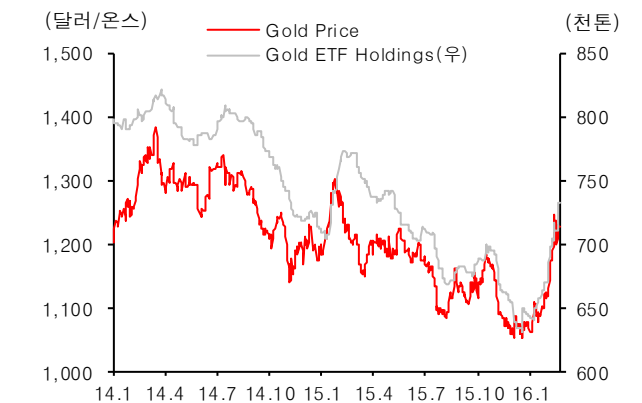
자료: 유진투자증권

도표 5 전기동 가격 및 재고 추이



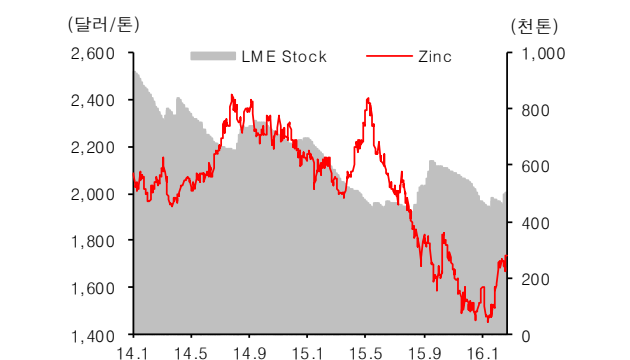
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 금 현물가격과 달러화 인덱스 추이



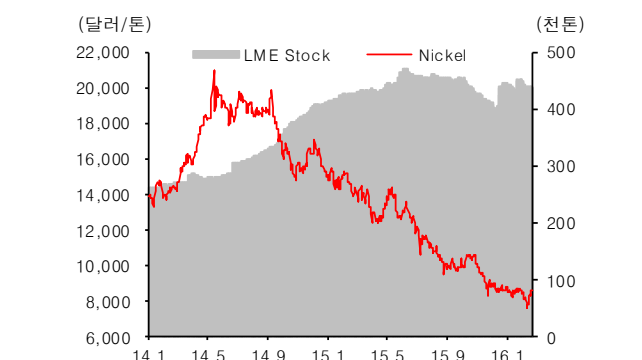
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7 아연 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8 니켈 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

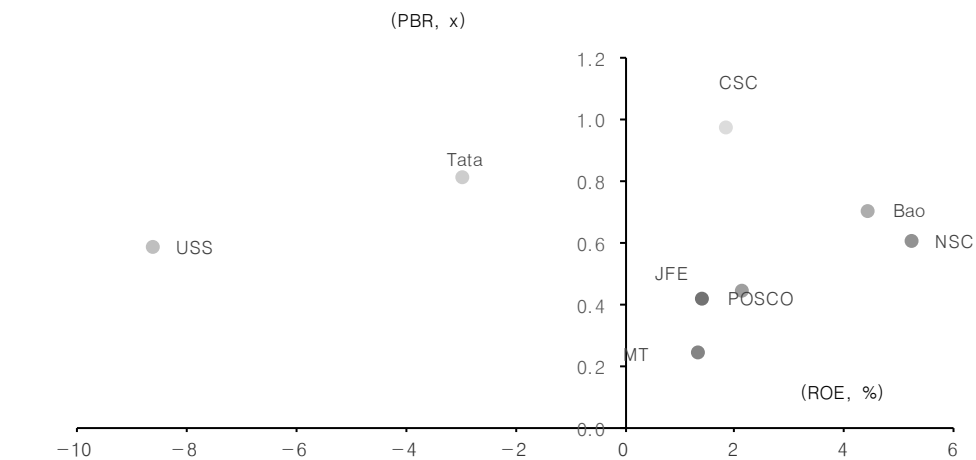
Global Peers Comparison

(백만달러)		POSCO	MT	NSC	JFE	Bao	USS	Tata
IS	Sales	48,985	62,723	43,476	30,841	26,908	11,527	18,122
	OP	2,379	2,448	1,590	805	976	100	580
	EBITDA	5,208	5,612	4,474	2,423	3,012	576	1,097
	NI	464	292	1,388	306	721	-129	-164
Profitability (%)	OP Margin	4.9	3.9	3.7	2.6	3.6	0.9	3.2
	EBITDA Margin	10.6	8.9	10.3	7.9	11.2	5.0	6.1
	ROE	1.4	1.3	5.2	2.1	4.4	-8.6	-3.0
Growth rate (%)	Sales	-0.2	5.5	-12.3	-9.1	4.3	11.5	-10.5
	OP	9.3	44.1	-48.5	-58.8	23.2	127.7	-27.4
	EBITDA	5.3	16.5	n/a	n/a	17.8	320.3	n/a
	NI	적전	155.9	-26.7	-75.0	46.6	73.5	-152.7
Price & Valuation	Market Cap.	13,861	6,454	16,309	7,496	12,727	1,185	3,589
	EV/EBITDA (x)	7.1	4.4	8.1	7.6	7.7	6.2	12.4
	EPS (\$)	6.0	0.1	1.6	0.6	0.0	-0.9	-0.2
	Shr. Price (\$)	158.8	3.6	17.1	12.2	0.8	8.1	3.7
	P/E (x)	26.4	24.5	11.0	19.3	18.0	-8.8	-22.1
	BPS (\$)	376.4	14.8	28.2	27.3	1.1	13.8	4.5
	P/B (x)	0.4	0.2	0.6	0.4	0.71	0.6	0.8
	DPS	6.7	0.1	0.4	0.3	0.0	0.2	0.1
	Dividend yield (%)	4.2	2.3	2.6	2.2	2.2	2.5	2.7

자료: 유진투자증권

주: Peers는 16년도 예상이익, Bloomberg Consensus 기준

도표 9 ROE-PBR 비교



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	4%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	81%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	2%

(2015.12.31 기준)