

중국 감산 시작, 주가 하방경직성 강화 기대

Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

주요 이슈

- 중국 대형 고로사에 이어 소형 고로사도 6월 셋째 주부터 감산 시작
- 중국 철강수요 5월 소폭 (+) 전환된 데 이어 하반기에도 완만한 개선 기대

산업 및 해당기업 주가전망

- 4월 하순부터 한달 간 중국 가격은 20%, 국내 철강주가지수는 14% 조정 이후 현재 안정
- 중국 감산, 견조한 실적을 고려시 주가는 비수기에도 현재 수준에서 하방경직성 확보할 것

수요는 견조한 가운데, 6월 들어 중국 철강 가동률 낮아지고 있어

비수기임에도 재고조정 소Cycle의 관점에서 철강업종에 대한 긍정적 시각을 유지한다. 1) 6월초 중국 대형 고로사들의 가동률이 낮아진 데 이어, 올해 상반기 중국 철강생산 증가를 이끌었던 소형 고로사들의 가동률은 6월 셋째 주 들어 낮아지기 시작하였다. 작자로 전환되는 중국 철강업체들이 늘어나면서 감산에 나선 것으로 판단된다.

2) 비수기에 진입하였음에도 비교적 철강가격이 안정적이다. 중국 열연유통가격은 4월 하순을 단기 고점으로 한달 동안 약 20% 하락한 후 보합권에서 등락을 보이고 있다. 이는 감산 외에 중국의 철강수요도 비교적 견조하기 때문으로 추정된다. 중국의 철강 명목수요 증감률은 2014년 -3%, 2015년 -5%를 기록하였으나 올해 5월 들어 전년동기대비 소폭 (+)로 전환된 것으로 추정된다. 추세여부를 확인하기 위하여 2~3개월 좀 더 지켜봐야 하고 부동산 경기의 지속성에 대해서는 시장에서 논란이 있지만, 5월 중국 신규대출 증가와 작년 하반기의 기저효과를 고려한다면 하반기 중국 철강수요는 전년동기대비 (+)를 기록할 가능성이 높다고 판단된다.

비수기에도 견조한 실적과 중국 철강사들의 감산으로 주가 견조 예상

철강업종 주가 지수는 4월 하순 이후 한달 동안 14% 하락한 후 등락을 보이고 있다. 비수기에도 현재 수준에서 견조할 것으로 예상되고 계절적 성수기에 진입을 앞두고 8월말부터 모멘텀이 강화될 것으로 전망된다. 중국 철강업체들의 감산, 견조한 철강수요, 상반기대비 증가할 하반기 실적이 현재 수준에서 주가의 하방경직성을 공고하게 할 요인으로 평가된다. 더불어 중국 철강업체들의 구조조정 관련 뉴스들도 주가에는 긍정적인 것으로 전망된다.

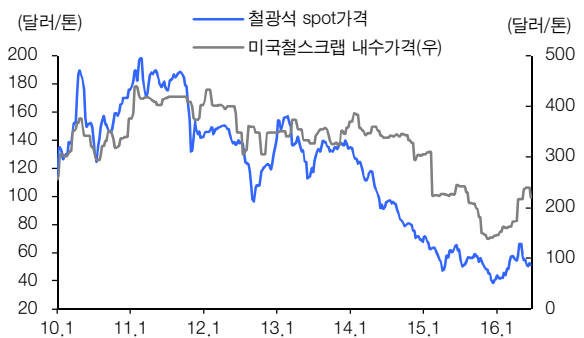
한편 철강업체들의 2분기 실적은 시장 컨센서스에 부합하거나 소폭 상회할 것으로 전망되어 주가의 안정성에 기여할 것으로 예상된다.

〈그림1〉 주요 지역 열연유통가격 추이



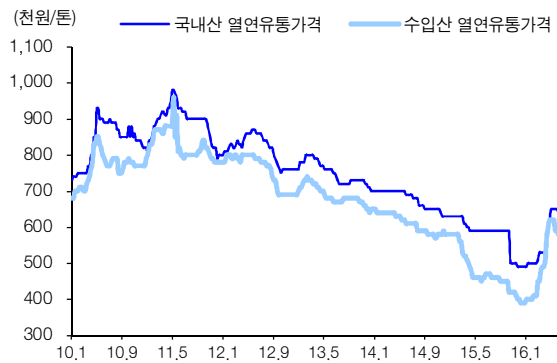
자료: MB, HMC투자증권

〈그림2〉 철광석 및 철스크랩 spot 가격 추이



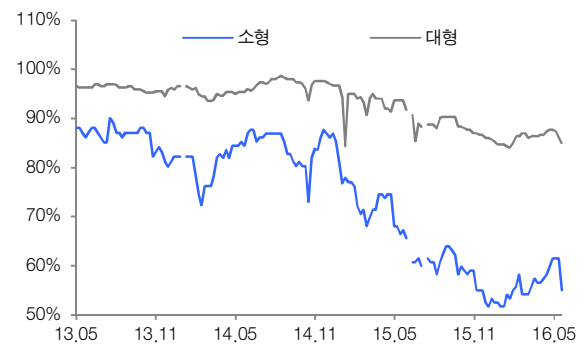
자료: MB, HMC투자증권

〈그림3〉 한국 열연 유통가격 추이



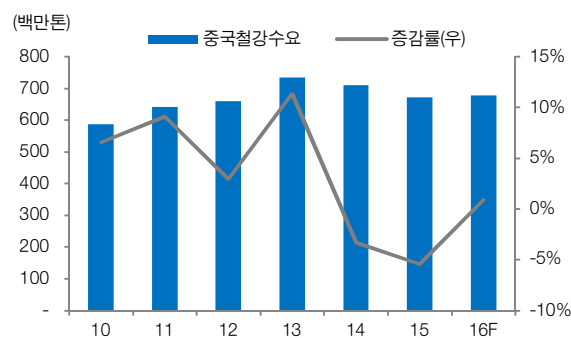
자료: 한국철강신문, HMC투자증권

〈그림4〉 중국 대형 및 소형 고로 가동률 추이



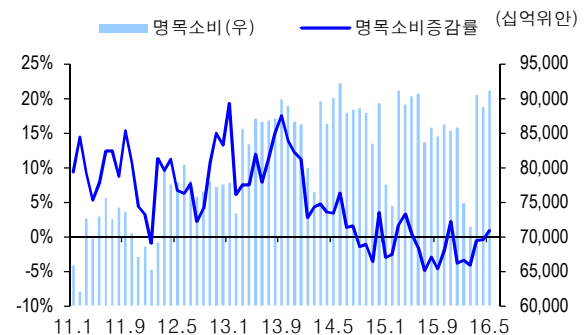
주: 중국 165개사 survey
자료: mysteel, HMC투자증권

〈그림5〉 중국의 연간 철강수요 추이



자료: 중국철강협회, HMC투자증권

〈그림6〉 중국의 월별 철강수요 추이



자료: 중국철강협회, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 HMC 투자증권의 업종투자 의견은 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

- ▶ HMC 투자증권의 종목투자 의견은 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

▶ 투자등급 통계 (2015.04.01~2016.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	131건	82.9%
보유	26건	16.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사항목은 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.