



2017년 9월 25일 | Equity Research

철강/금속

미국의 무역규제보다는 철강 자체 수요에 주목해야...

혼란스러운 미국의 철강 '무역확장법 232조' 발표 시기

지난 21일 국내 일부 언론에 따르면 4월에 트럼프가 미국 상무부에 조사를 지시했던 철강 '무역확장법 232조' 적용여부 관련된 조사보고서에 한국이 중국과 베트남과 함께 전면 관세 부과 대상인 그룹2에 포함되었고 그 결과로 한국의 경우 중국과 마찬가지로 100% 이상의 초고율 관세율 부과 가능성을 제기했다. 또한 상무부의 조사보고서 발표 시한을 9월 말로 제시했다. 하지만 이와는 반대로 Platts와 같은 외신은 Wilbur Ross 상무부장관의 말을 인용해 “의회의 세재 개혁 이슈가 해결되기 전까지는 최종 결과 발표가 지연될 것”이라 언급했다.

최종 보고서 지연 가능. 세아제강 제외 국내 업체 영향 미미

무역 규제 관련해서는 워낙 다양한 변수가 존재하기 때문에 현재 시점에서 상무부의 철강 '무역확장법 232조' 관련 최종 결과 발표 시기와 적용대상 국가 및 수입규제 방식에 대해서 예단하기가 어려운 상황이다. 하지만 상무부의 공식적인 발표가 부재한 상황에서 최근 1) 상무부장관의 인터뷰 뿐만 아니라 2) 지난 7월에는 트럼프대통령이 직접 언론과의 인터뷰에서 “무역확장법 232조 조치가 생각보다 지연될 수 있다”라고 언급했으며 3) 4월 행정명령 이후 상무부에겐 270일이라는 시간적 여유가 있다는 점을 감안하면 9월내로 최종 결과가 발표되지 않을 가능성도 높다고 판단된다. 동시에 미국향 매출액 비중이 40 ~ 45% 수준인 세아제강을 제외하면 국내 고로사들은 미국향 매출량이 제한적(POSCO 1%, 현대제철 4~5%)이기 때문에 영향이 크지 않을 전망이다.

무역규제 보다는 연말 중국 철강수요 둔화가 더욱 우려

지난 22일 국내 고로사들 주가 하락은 무역규제 이슈 때문이라기 보다는 8월 중국 경제지표 둔화, 최근 철광석가격 급락 및 연말 중국 철강 수요 둔화 우려가 더욱 크게 작용한 것으로 판단된다. 하나금융투자는 여전히 철강 보다는 비철금속 업체들 중심의 투자를 추천하며 상반기에 이어 3분기에도 양호한 실적이 기대되는 고려아연을 계속해서 최선호주로 제시한다.

Update

Overweight

Top pick 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(9월 22일)
고려아연(010130)	BUY	640,000원	482,500원
풍산(103140)	BUY	69,000원	49,900원



Analyst 박성봉
02-3771-7774
sbpark@hanafn.com

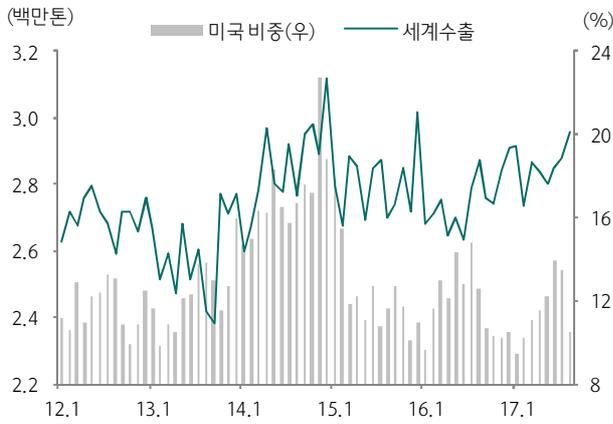
RA 박가빈
02-3771-8094
kb.park@hanafn.com

표 1. 최근 3년간 미국의 한국산 철강에 대한 무역규제 Case

부과 시점	품목	AD(%)	CVD(%)	비고
2014-09-10	유정관	9.89~12.82%	-	최종판정
2014-12-03	무방향성전기강판	6.88%	-	최종판정
2015-12-01	송유관	2.53~6.23%	de-minis	최종판정
2016-07-25	내식강	8.75~47.8%	1.19%	최종판정
2016-09-09	유정관	4.25~6.49%	-	USITC 조정판결
2016-09-13	용접각판	2.34~3.82%	de-minis	최종판정
2016-09-14	열연	3.89~9.49%	3.89~57.04%	최종판정
2016-09-20	냉연	6.32~34.33%	3.89~59.72%	최종판정
2016-10-03	열연	4.61~9.49%	3.89~58.68%	USITC 조정판결
2017-04-12	유정관	2.26 ~ 24.92%	-	상무부 조정
2017-04-20	전제품	'무역확장법 232조' 관련 행정명령(관세 부과여부 및 방식 미정)		상무부 조사개시
2017-05-08	후판	7.39%	4.31%	최종판정

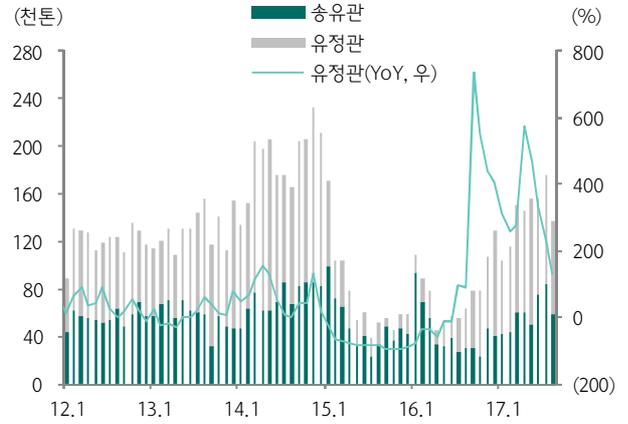
자료: U.S. ITC, 하나금융투자

그림 1. 한국의 철강 수출 및 미국 비중 추이



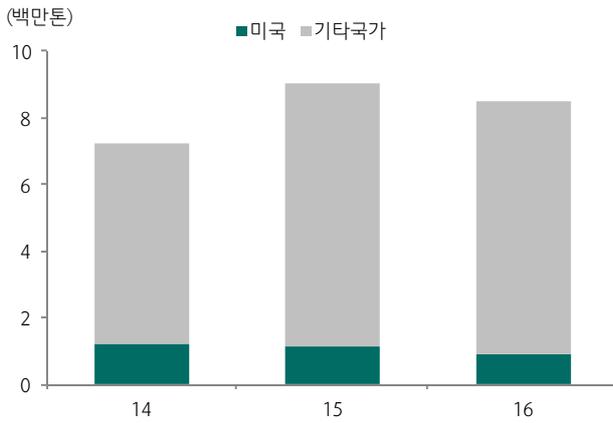
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 2. 한국의 미국향 에너지용 강관 수출 추이



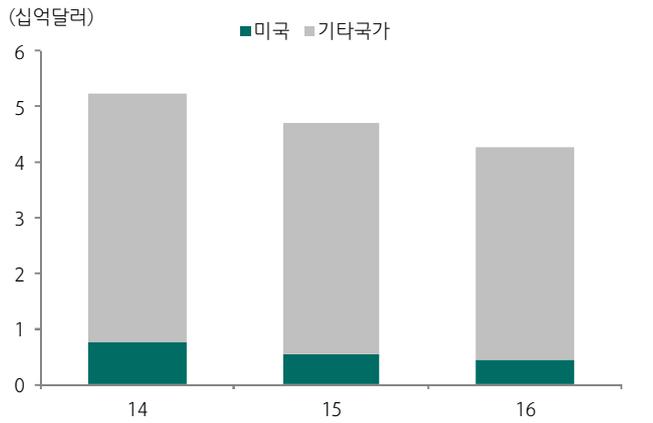
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 3. 한국의 열연 수출량 추이(미국 vs. 기타국가)



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 4. 한국의 열연 수출금액 추이(미국 vs. 기타국가)



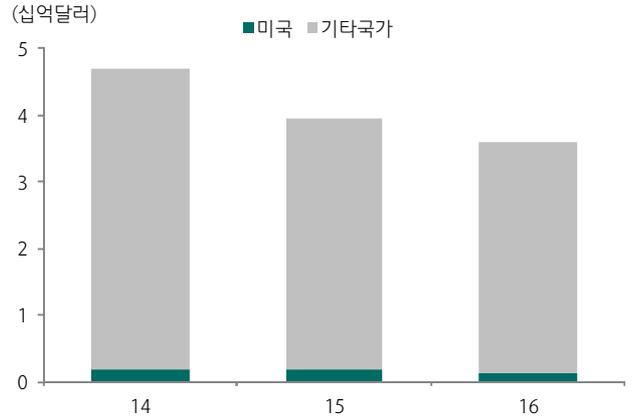
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 5. 한국의 냉연 수출량 추이(미국 vs. 기타국가)



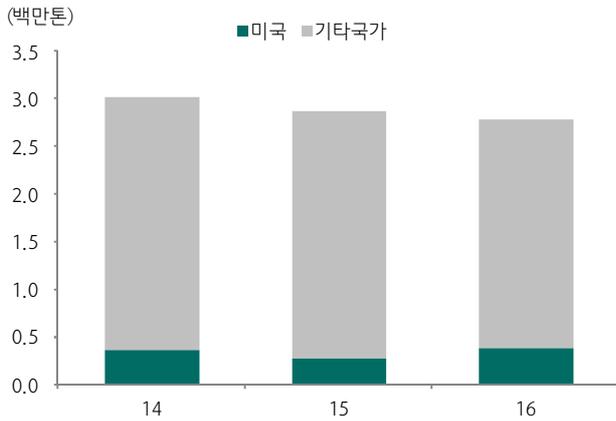
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 6. 한국의 냉연 수출금액 추이(미국 vs. 기타국가)



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 7. 한국의 후판 수출량 추이(미국 vs. 기타국가)



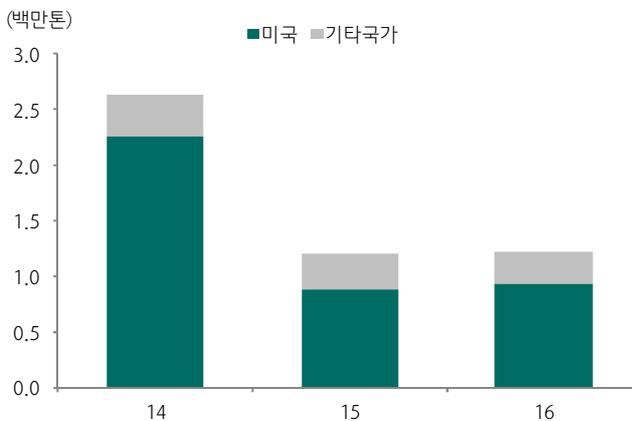
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 8. 한국의 후판 수출금액 추이(미국 vs. 기타국가)



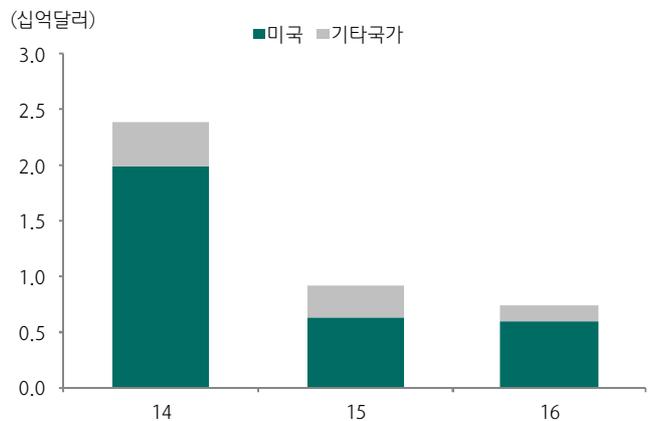
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 9. 한국의 에너지용강관 수출 추이(물량)



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

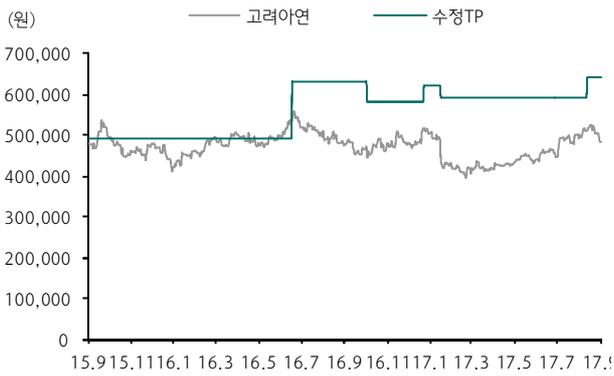
그림 10. 한국의 에너지용강관 수출 추이(금액)



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

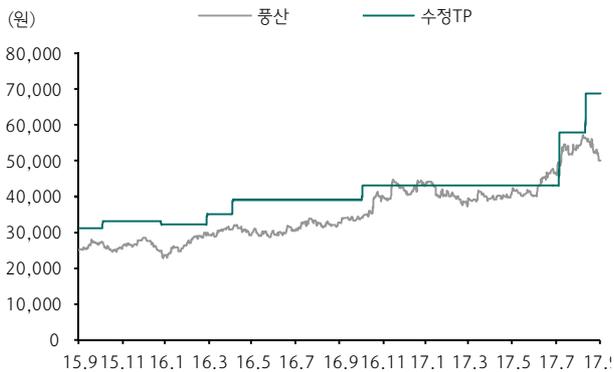
투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

고려아연



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.5	BUY	640,000		
17.2.8	BUY	590,000	-24.96%	-12.54%
17.1.15	BUY	620,000	-19.17%	-16.94%
16.10.26	BUY	580,000	-17.31%	-11.03%
16.7.11	BUY	630,000	-21.03%	-11.27%
15.10.2	Neutral	490,000	-3.10%	14.29%
15.2.2	BUY	490,000	-3.20%	14.29%

풍산



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.5	BUY	69,000		
17.7.30	BUY	58,000	-7.66%	-1.72%
17.2.10	Neutral	43,000	-4.60%	14.88%
16.10.27	BUY	43,000	-5.07%	3.72%
16.4.28	BUY	39,000	-19.36%	-12.05%
16.3.23	BUY	35,000	-13.85%	-9.86%
16.1.19	BUY	32,000	-17.42%	-6.72%
15.10.29	BUY	33,000	-20.65%	-13.94%
15.10.5	BUY	31,000	-13.85%	2.42%
15.5.13	Neutral	31,000	-13.88%	2.42%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비공개시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	87.5%	11.8%	0.7%	100.0%

* 기준일: 2017년 9월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 9월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2017년 9월 25일 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.