

철강 비중을 확대해야 할 시점

Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

주요 이슈와 결론

- 중국 동절기 감산과 춘절 전후 re-stocking 수요 증가 이벤트 기대, 현시점 철강업종 비중확대 필요
- 수요와 실적호조로 작년 동절기 중국 총 생산량이 감소하지 않았으나 11월, 12월은 감소한 바 있음
- 2016년과 2017년 예외 없이 중국 동절기 감산 초기에는 철강주가가 KOSPI 수익률을 크게 상회함

산업 및 해당기업 주가전망

- 국내 철강업체들 가격인상으로 3분기 실적모멘텀 강화되고 있는 점도 주가에 긍정적
- 특히 철근유통가격 상승, 후판가격 인상이 인상적이며 수입산과 가격차이 축소가 배경
- Top picks는 POSCO, 현대제철(3분기부터 실적증가), 동국제강(후판부문 실적개선)

실제 감산 여부는 별개로, 과거 두 차례 동절기 감산 기간 중 철강업종지수 수익률 호조

현재 시점에서 철강업종에 대하여 비중확대를 할 필요가 있다고 판단된다. 그 이유는 다음과 같다. 첫째, 향후 중국의 동절기 감산과 춘절을 전후한 re-stocking 수요까지 기대할 수 있어 철강업종에 대한 투자심리가 연중 가장 좋을 것으로 예상된다.

2016년과 2017년 동절기 감산 기간에 철강업종지수는 KOSPI 수익률을 크게 상회하였고 올해도 재현될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

2016년 11월 15일부터 2017년 1월 19일(감산기간 고점)까지 철강업종지수는 10% 상승하여 KOSPI 수익률 5%를 상회하였고, 2017년 11월 15일부터 2018년 1월 12일(감산기간 고점)까지 철강업종지수는 16% 상승하여 KOSPI 수익률 -0.8%를 역시 크게 상회하였다.

다만 감산기간의 초기에 그 효과(2017년 11월, 12월 중국 조강생산량 역성장)와 주가상승 모멘텀(과거 두 번 모두 감산 기간 중 1월 중순에 주가 고점)은 가장 강하였기에 감산 기간이 시작되기 전에 철강업종 비중을 확대하는 것이 바람직하다고 판단된다. 이번 감산기간은 10월 1일부터 3월 31일까지로 작년(11월 15일부터 3월 15일까지)보다 기간이 확대되었다.

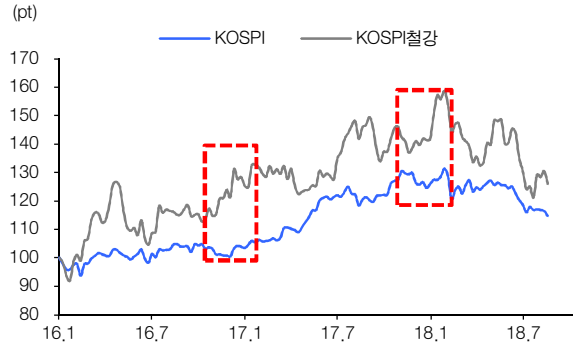
하반기 인프라투자 확대 등 중국 철강수요 견조, 국내도 철강가격 인상으로 실적 모멘텀 기대

둘째, 미중 무역분쟁으로 글로벌 경기둔화에 대한 우려가 많지만 역설적으로 중국의 내수경기 부양으로 철강수요는 견조할 것으로 예상된다. 4월과 7월의 기준을 인하여 중국의 부동산 착공면적과 건설면적은 크게 증가를 하였고, 최근 중국 정부의 부동산 규제 움직임이 나오고 있지만 하반기 인프라투자가 증가하면서 중국의 철강수요를 뒷받침할 것으로 예상된다.

셋째, 국내 철강업체들의 가격인상이 이루어지고 있어 3분기가 비수기임에도 2분기 실적을 넘어설 것으로 예상되는 점도 긍정적이다. 3분기에 열연과 냉연은 톤당 2~3만원, 후판은 5만원 인상되었고 철근유통가격도 6월부터 상승하고 있다. 이는 국내 철강수요 부진에도 중국 및 선진국의 철강수요가 견조하여 수입산과 국내산의 가격차이가 상당히 축소되었기 때문이다.

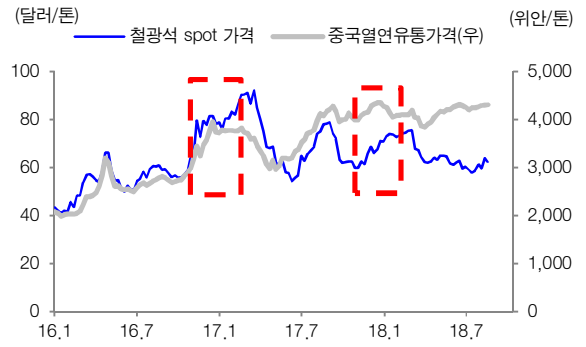
Top picks는 POSCO, 현대제철(3분기부터 전년동기대비 실적증가), 동국제강(후판 개선)이다.

〈그림1〉 중국 동절기감산 기간, 철강업종지수 추이



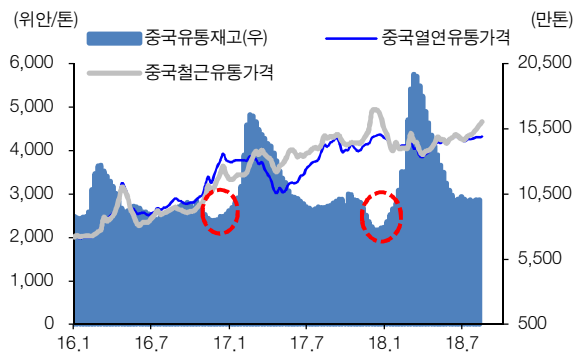
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 중국 동절기감산 기간, 철강가격 추이



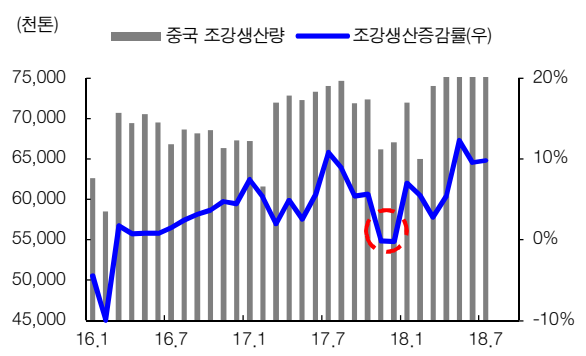
자료: SBB, 현대차증권

〈그림3〉 중국 동절기감산 기간, 유통재고 추이



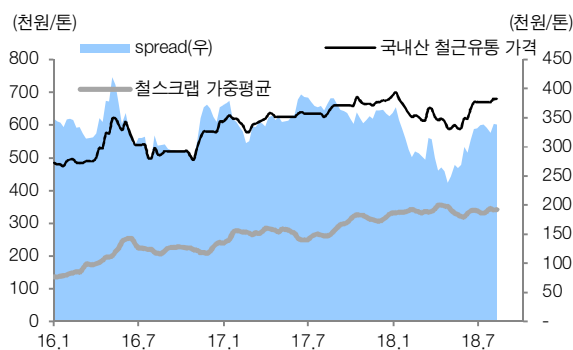
자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림4〉 중국 동절기감산 기간, 조강생산 추이



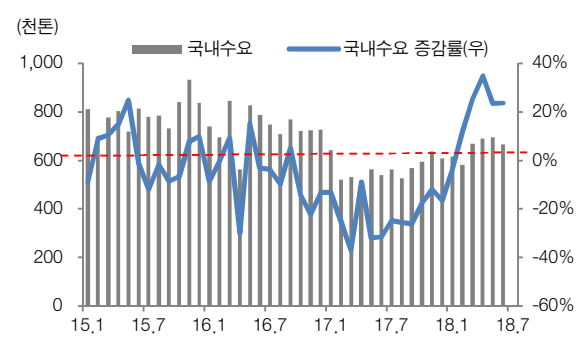
자료: 중국철강협회, 현대차증권

〈그림5〉 국내 철근 spread 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림6〉 국내 월별 후판수요 증감률 추이

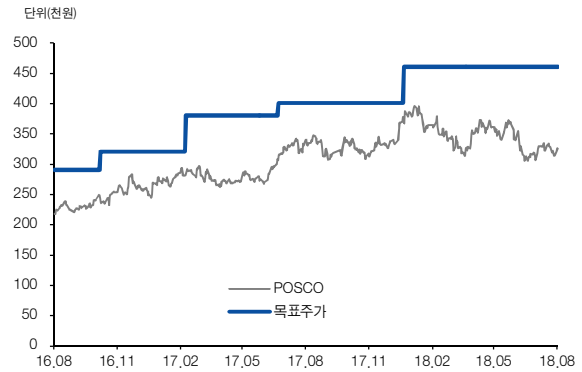


자료: 한국철강협회, 현대차증권

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/07/21	BUY	400,000	-16.9	-13.3
17/09/19	BUY	400,000	-17.6	-13.3
17/10/27	BUY	400,000	-17.6	-13.3
17/10/30	BUY	400,000	-18.0	-13.3
17/11/17	BUY	400,000	-18.2	-13.3
17/12/04	BUY	400,000	-17.5	-5.6
18/01/10	BUY	460,000	-17.1	-15.9
18/01/25	BUY	460,000	-21.1	-14.1
18/03/30	BUY	460,000	-22.9	-14.1
18/04/25	BUY	460,000	-22.6	-14.1
18/05/31	BUY	460,000	-22.7	-14.1
18/06/27	BUY	460,000	-24.0	-14.1
18/07/24	BUY	460,000	-24.7	-14.1
18/08/22	BUY	460,000	-	-

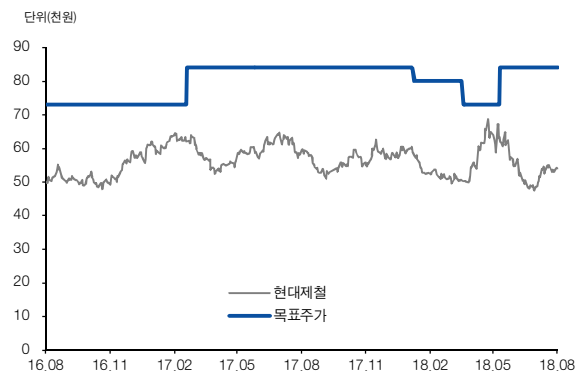
▶ 최근 2년간 POSCO 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/07/12	BUY	84,000	-24.7	-23.1
17/07/31	BUY	84,000	-27.3	-23.1
17/09/01	BUY	84,000	-31.3	-23.1
17/10/30	BUY	84,000	-31.4	-23.1
17/11/17	BUY	84,000	-31.2	-23.1
18/01/12	BUY	84,000	-31.1	-23.1
18/01/29	BUY	80,000	-34.2	-27.6
18/03/29	BUY	80,000	-34.5	-27.6
18/04/09	BUY	73,000	-28.1	-23.7
18/04/30	BUY	73,000	-19.4	-5.9
18/05/31	BUY	84,000	-32.3	-22.9
18/07/04	BUY	84,000	-36.6	-22.9
18/07/30	BUY	84,000	-36.4	-22.9
18/08/22	BUY	84,000	-	-

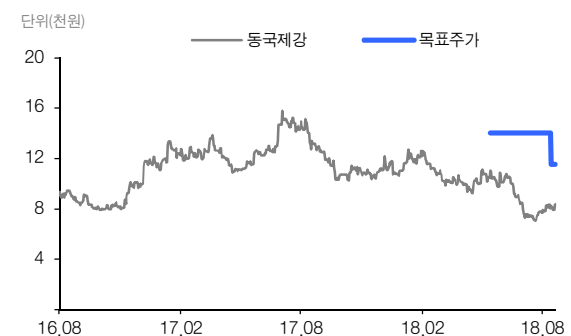
▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
18/05/14	BUY	14,000	-26.0	-21.8
18/05/31	BUY	14,000	-37.5	-21.8
18/08/16	BUY	11,500	-29.0	-27.3
18/08/22	BUY	11,500	-	-

▶ 최근 2년간 동국제강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철과 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 현대차증권의 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

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.07.01~2018.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.87%
보유	16건	10.13%
매도	0건	0.0%

- 본 조사자료는 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.