



2019년 1월 30일 | Equity Research

철강금속

1Q19 중국 철강가격 상승 본격화 예상!

12월부터 중국의 동절기 감산 본격화

지난해 11월까지 급격하게 하락했던 중국 철강가격이 12월부터는 하락세가 중단되었다. 11월까지 제대로 시행되지 못했던 중국의 동절기 철강 감산이 12월부터 본격화되면서 가격 상승에 대한 기대감이 상승했기 때문인 것으로 판단된다. 12월 중국 일일 조강생산량이 전월대비 5% 감소한 246만톤으로 3월이래 최저치를 기록했다. 중국 정부의 동절기 생산 규제와 제품가격 하락에 따른 철강사들 수익성 악화가 원인으로 작용했다. 연말부터 주요 생산 지역에서 감산 규제가 확대되고 있는데 특히 당산시의 경우 4월 이후에도 일부 지역에 대해서는 감산 규제를 지속하겠다고 발표한 상황으로 2019년 중국의 철강생산 감소 원인으로 작용할 전망이다.

철광석가격 급등, 2분기 철강가격 인상 요인으로 작용 예상

중국의 동절기 감산 본격화에 따른 철광석 수요 둔화 우려에도 불구하고, 최근 철강 원재료, 특히 철광석가격이 큰 폭으로 상승했다. 11월말 63불/톤까지 하락했던 중국의 철광석 수입가격이 1월말 현재 79불/톤을 기록 중으로 연초 Rio Tinto사가 호주 Cape Lambert터미널 화재로 철광석 수출 불가항력을 선언하였고 지난주에는 브라질 Vale사의 Corrego do Feijao광산 댐 붕괴 사고로 수출 차질이 발생했기 때문이다. 지난해 연말부터 제품가격이 생산원가에 근접할 정도로 스프레드가 축소된 상황에서 중국 철광석 철강사들은 1분기 주요 제품가격 인상을 발표했다. 호주 터미널 정상화와 브라질 광산의 제한적인 생산차질(Vale 생산량 1.5%) 감안 시, 철광석가격 상승이 장기화되지는 않을 전망이다. 단기 급등을 반영하여 중국 철강사들로 하여금 2분기 철강가격 인상 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

중국 춘절 전후 유통상들의 재고 확충도 가격상승에 긍정적

중국의 춘절 돌입으로 유통상들의 철강 재고 확충도 가시화될 전망으로 중국 동절기 감산 본격화, 철강 원재료가격 급등과 더불어 중국 철강 내수가격 상승을 견인할 것으로 예상된다.

Update

Overweight

Top pick 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(1월 29일)
고려아연(010130)	BUY	530,000원	432,500원
POSCO(005490)	BUY	360,000원	268,500원
현대제철(004020)	BUY	67,000원	50,500원



Analyst 박성봉

02-3771-7774

sbpark@hanafn.com

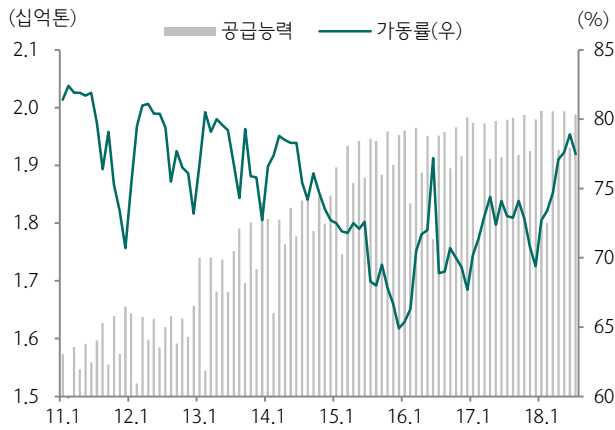
RA 유승훈

02-3771-8094

shyou@hanafn.com

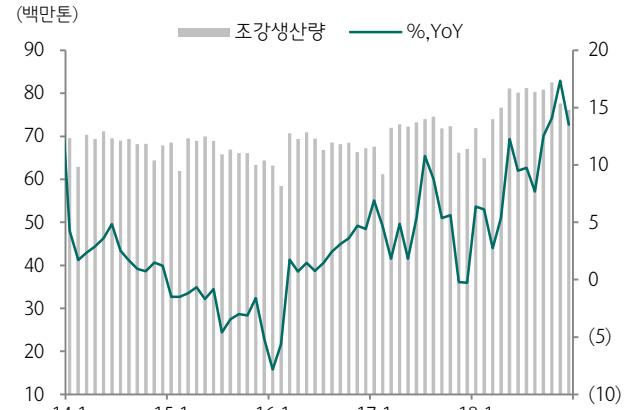
Chart Book

그림 1. 전세계 철강 가동률 추이



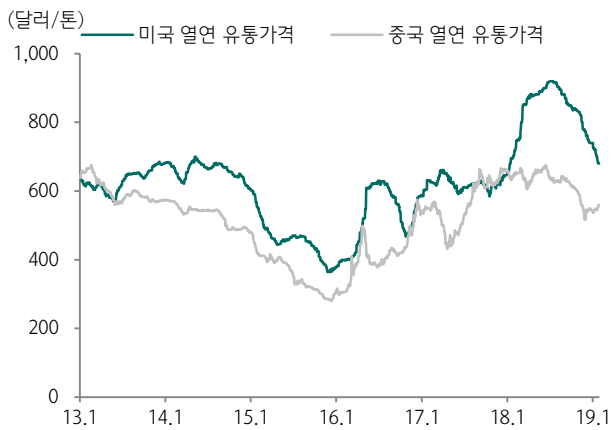
자료: WSA, 하나금융투자

그림 2. 중국 조강생산량 추이



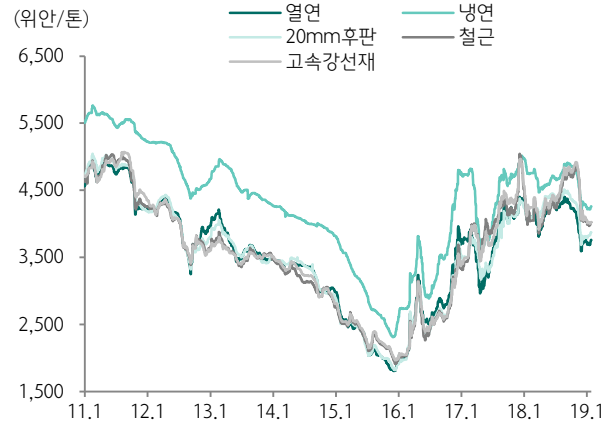
자료: WSA, 하나금융투자

그림 3. 주요국 철강가격 추이



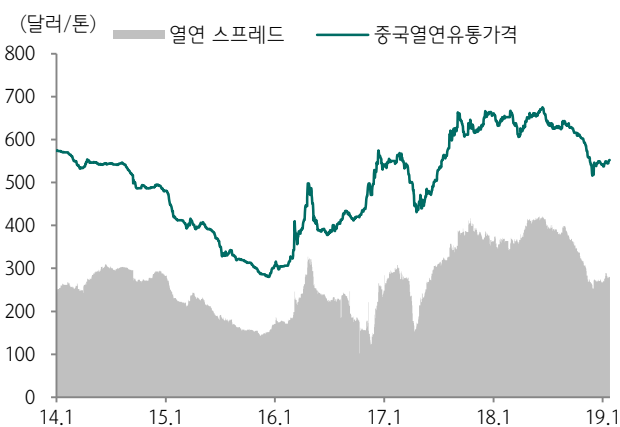
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 중국 철강 유통가격 추이



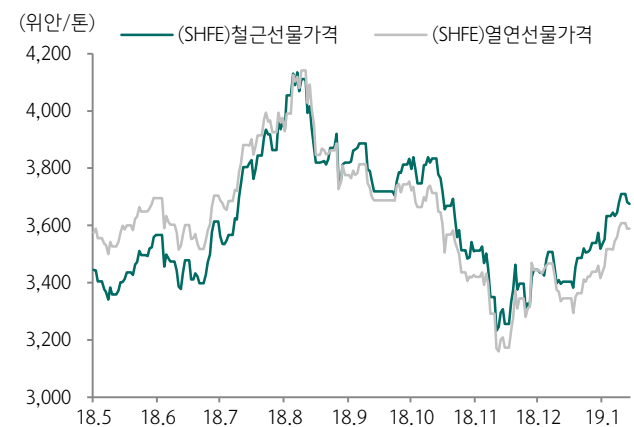
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 중국 열연 가격 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

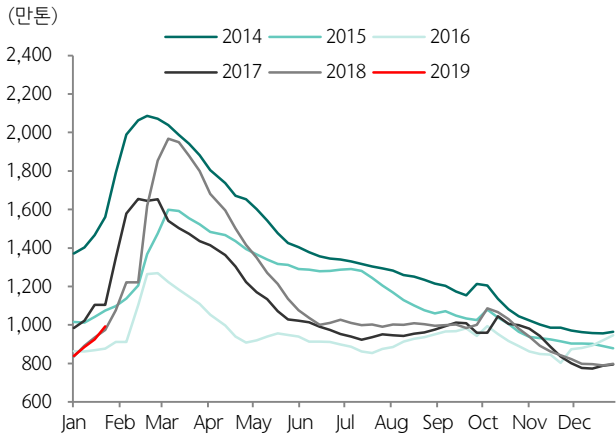
그림 6. 상해선물거래소 철강 선물가격 추이



주: 철근 및 열연 선물가격 '19년 5월말 기준(거래량 기준 벤치마크)

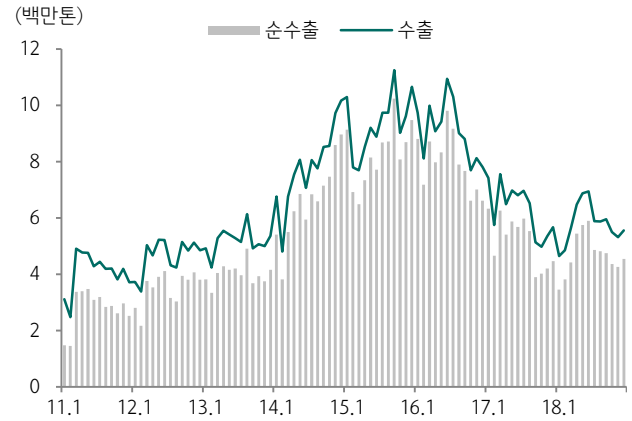
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 중국 철강 유통 재고 추이



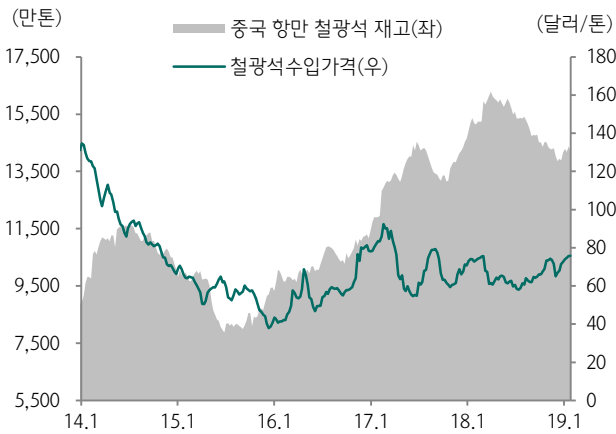
자료: Mysteel(26개 주요 도시, 5개 주요 품목), 하나금융투자

그림 8. 중국 철강 순수출 추이



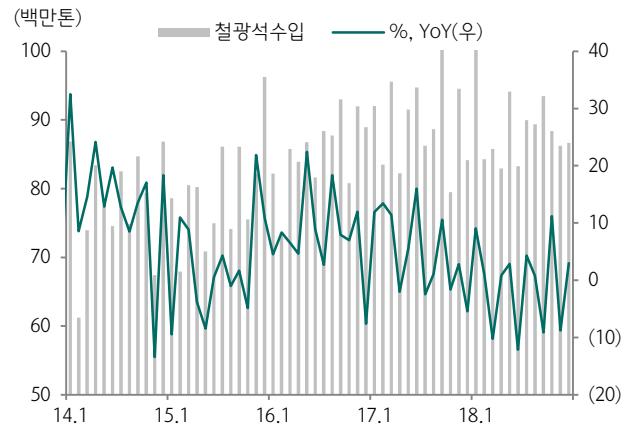
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 중국 철광석 재고량 vs. 철광석 수입가격 추이



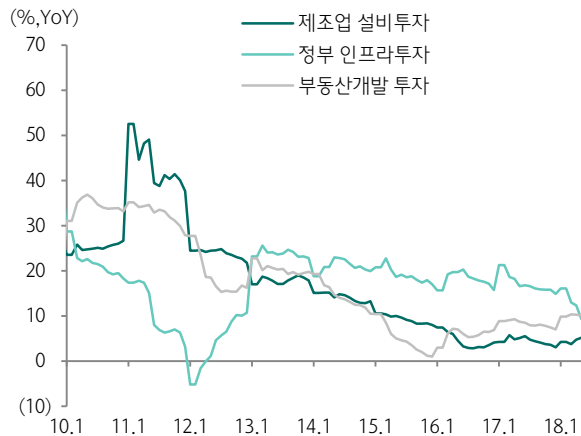
자료: Bloomberg, Mysteel, 하나금융투자

그림 10. 중국 철광석 수입량 추이



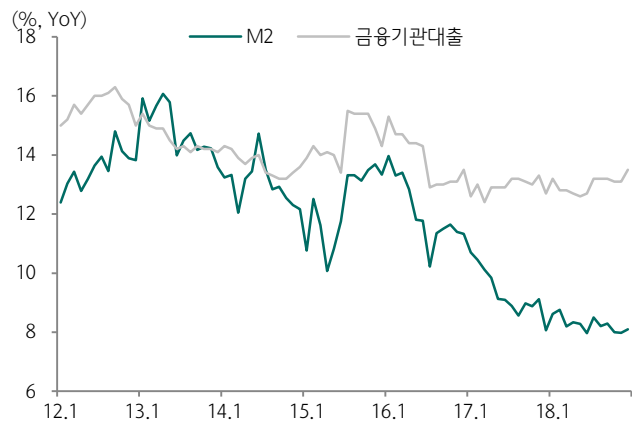
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 중국 3대 고정투자 항목 추이



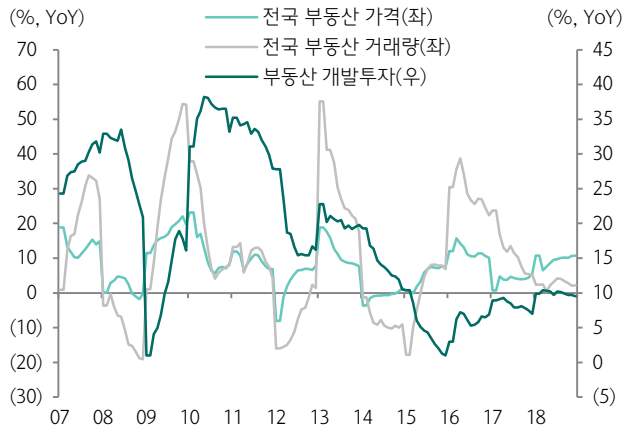
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 12. 중국 M2와 금융기관 대출 증가율 추이



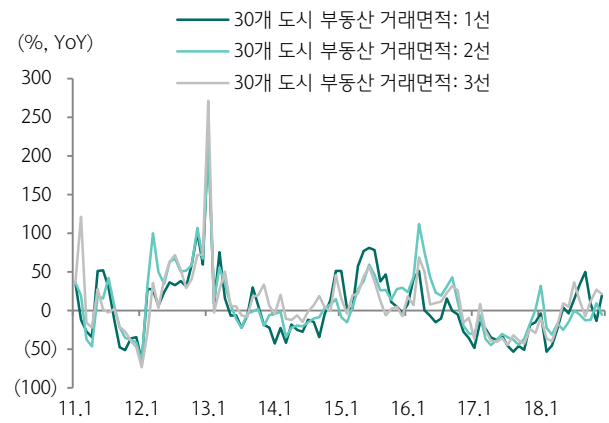
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 13. 부동산 가격, 거래량, 개발투자 추이



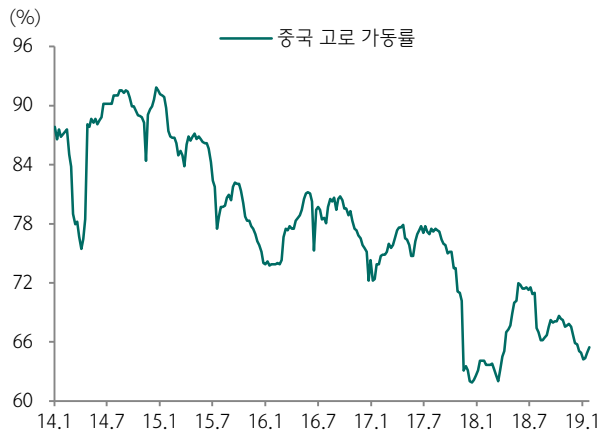
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 14. 30개 대도시 분양주택 거래면적 추이



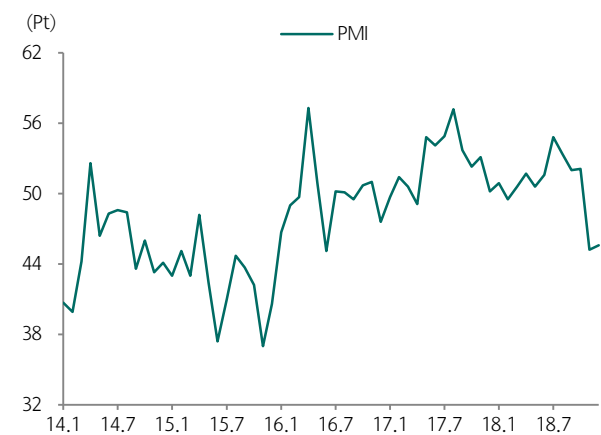
자료: Wind, 하나금융투자

그림 15. 중국 고로 가동률 추이



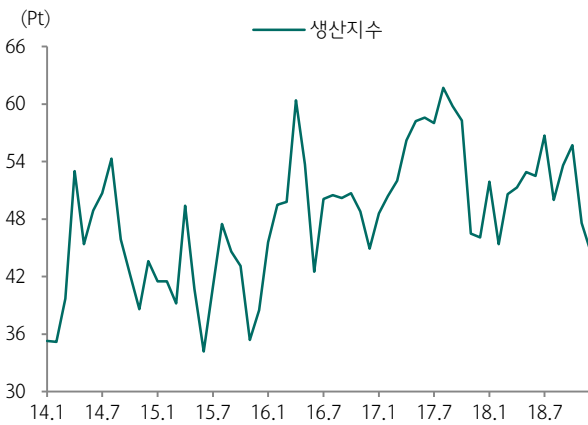
자료: Mysteel, 하나금융투자

그림 16. 중국 철강 PMI 추이(12월)



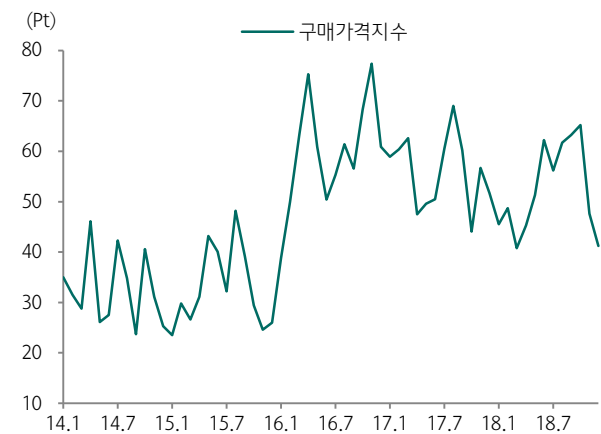
자료: Wind, 하나금융투자

그림 17. 중국 철강 PMI - 생산지수 추이(12월)



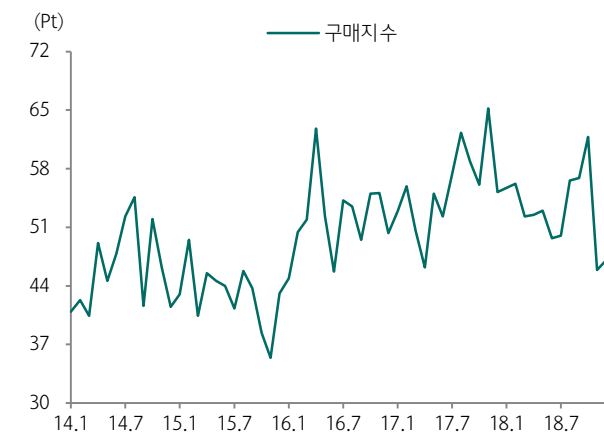
자료: Wind, 하나금융투자

그림 18. 중국 철강 PMI - 구매가격지수 추이(12월)



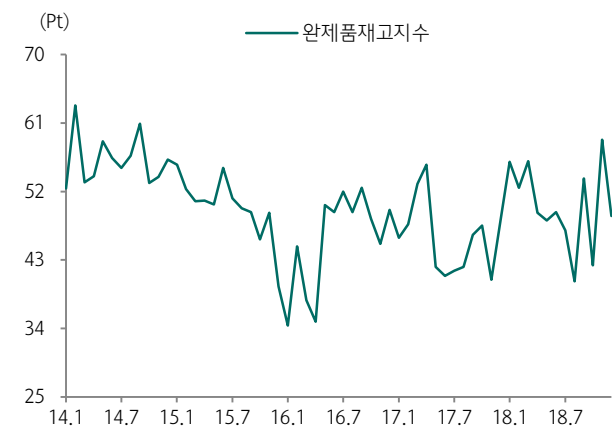
자료: Wind, 하나금융투자

그림 19. 중국 철강 PMI - 구매지수 추이(12월)



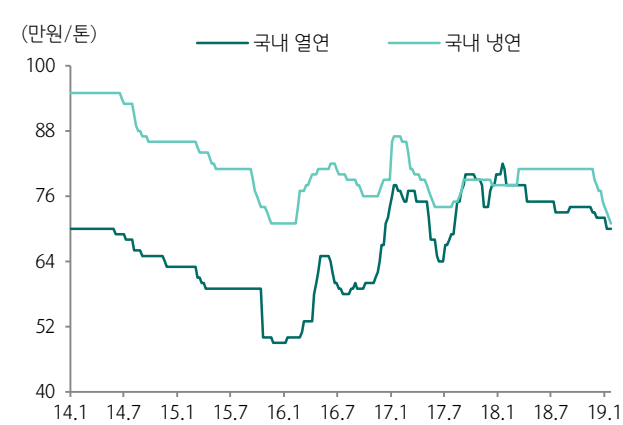
자료: Wind, 하나금융투자

그림 20. 중국 철강 PMI - 완제품재고지수 추이(12월)



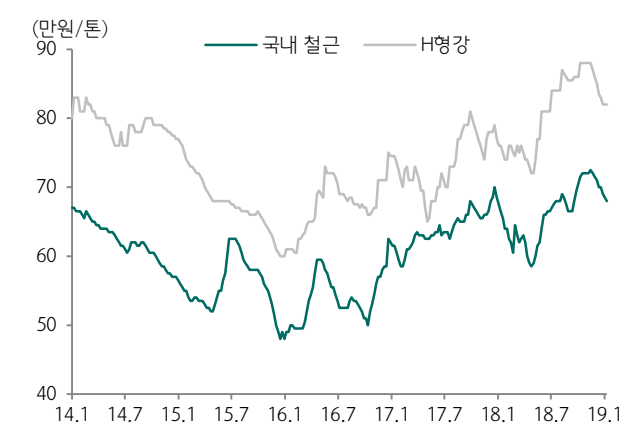
자료: Wind, 하나금융투자

그림 21. 한국 판재류 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 하나금융투자

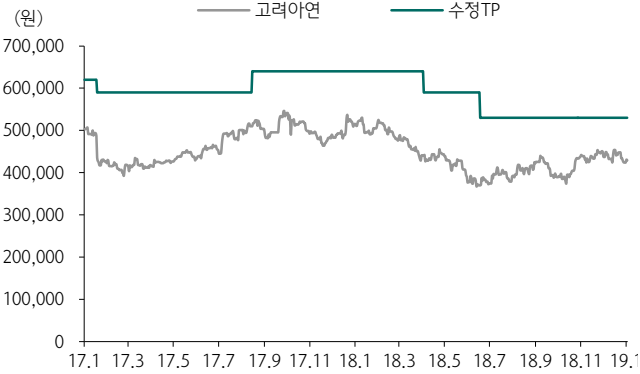
그림 22. 한국 봉형강류 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 하나금융투자

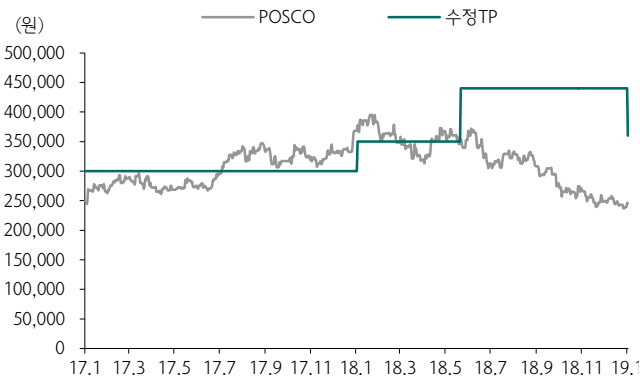
투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

고려아연



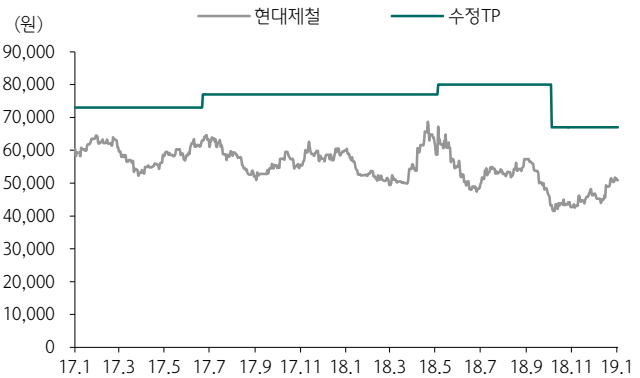
날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.7.9	BUY	530,000		
18.4.24	BUY	590,000	-29.64%	-22.88%
17.9.5	BUY	640,000	-22.19%	-14.69%
17.2.8	BUY	590,000	-24.96%	-12.54%
17.1.23	BUY	620,000	-19.95%	-18.23%
17.1.8	BUY	580,000	-12.91%	-11.03%

POSCO



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.1.9	BUY	360,000		
18.5.29	BUY	440,000	-33.03%	-15.45%
18.1.10	Neutral	350,000	1.79%	12.86%
17.3.22	Neutral	300,000	1.13%	23.17%
17.1.15	BUY	300,000	-6.88%	-1.17%
16.4.17	BUY	260,000	-11.04%	8.65%

현대제철



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.10.29	BUY	67,000		
18.5.29	BUY	80,000	-33.44%	-19.00%
17.7.16	BUY	77,000	-26.41%	-10.78%
17.1.26	BUY	73,000	-18.94%	-11.64%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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(비중축소)_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(비중축소)	합계
금융투자상품의 비율	94.4%	4.7%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019 1월 29일

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 2019년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2019년 1월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 책임소재 의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.