



2021년 2월 25일 | Equity Research

# 철강금속

## 철강 스프레드 확대 지속될 것

### 연초 중국 철강 유통가격, 일시적인 요인들로 하락

중국 철강 유통가격은 1) 부동산을 비롯한 철강 전방산업 가동률 상승, 2) 정부의 경기부양책에 의한 인프라투자 회복, 3) 철광석을 비롯한 원재료가격 상승분 전가를 위한 철강사들의 노력 등이 작용하며 지난 12월 중순까지 지속적으로 상승한 결과 12월 한때 10년래 최고치에 근접하기도 했다. 하지만 12월말부터 약세로 전환하여 춘절 연휴 이전까지는 제품별로 고점대비 5 ~ 12% 하락했는데 이는 동절기 한파와 허베이성의 코로나19 확진자 발생에 따른 봉쇄로 건설용 철강을 중심으로 수요가 일시적으로 감소했기 때문이다. 이는 올해 들어 큰 폭으로 증가한 중국의 철강 유통 재고 가운데 대부분을 철근을 비롯한 봉형강류 제품들이 차지했다는 사실에서도 확인 가능하다.

### 타이트한 중국 철강수급, 철광석가격은 안정화 전망

최근 중국 철강 유통가격이 강세로 전환되면서 춘절 연휴 이전대비 제품별로 5 ~ 8% 상승했다. 이는 일시적인 수요 차질에서 벗어남과 동시에 재고 확충에 대한 기대감까지 반영된 결과라 판단된다. 상반기 중국의 고정투자, 자동차 및 가전 등의 철강 전방산업 수요가 양호할 것으로 예상되는 가운데 중국정부의 탄소 감축을 위한 철강 생산 조절(철강 수입 확대 및 수출 감소, 노후 설비의 치환 과정에서 치환 비율 상승) 노력으로 철강 수급이 타이트할 것으로 예상된다. 1월에 약세로 전환했던 중국의 철광석 수입가격이 최근 재차 강세로 전환되어 170불/톤 중반을 기록 중이다. 동절기 이후 중국을 포함한 전세계 철강 가동률 상승으로 철광석가격은 한동안 강세가 예상되나 올해 브라질 Vale사의 증산 계획을 감안하면 하반기로 갈수록 하향·안정화를 기록할 전망이다.

### 국내 고로사들의 판재류가격 인상 지속 중

중국 철강 유통가격 상승분이 시차를 두고 반영되면서 국내 유통가격도 12월 중순부터 급등했다. 이에 그치지 않고 국내 고로사들은 3월에도 실수요량 열연가격 인상을 발표했고 이는 기타 판재류 제품의 가격 상승으로 이어져 전반적인 스프레드 확대를 지속적으로 견인할 전망이다.

Update

## Overweight

### Top pick 및 관심종목

| 종목명           | 투자의견 | TP(12M)  | CP(2월 24일) |
|---------------|------|----------|------------|
| POSCO(005490) | BUY  | 380,000원 | 274,000원   |
| 고려아연(010130)  | BUY  | 580,000원 | 415,500원   |
| 풍산(103140)    | BUY  | 38,000원  | 34,750원    |

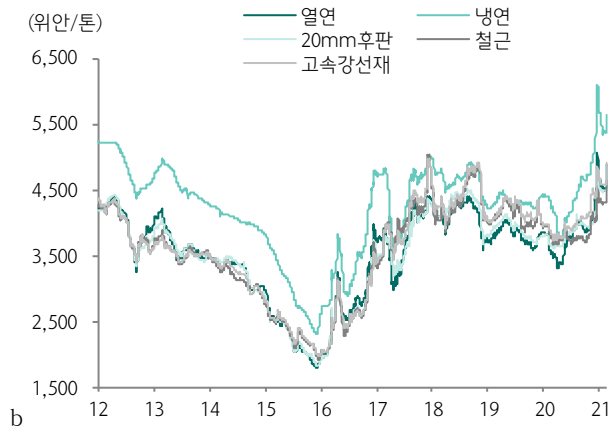


**Analyst 박성봉**  
02-3771-7774  
sbpark@hanafn.com

**RA 김도현**  
02-3771-3674  
dohkim@hanafn.com

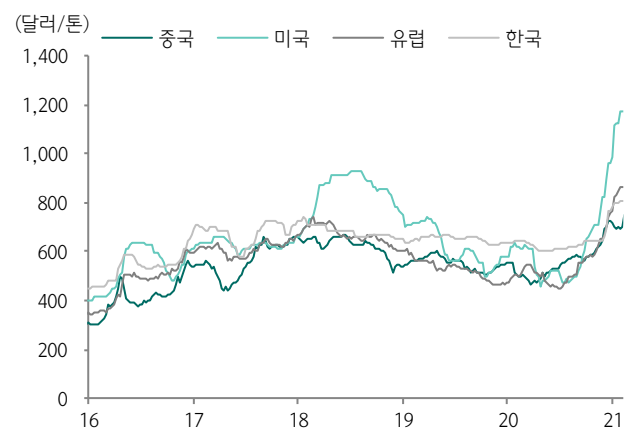
Chart Book

그림 1. 중국 철강 유통가격 추이



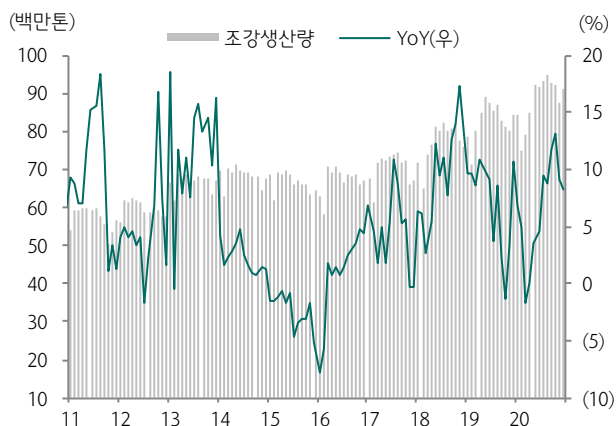
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 주요국 열연 내수가격 추이



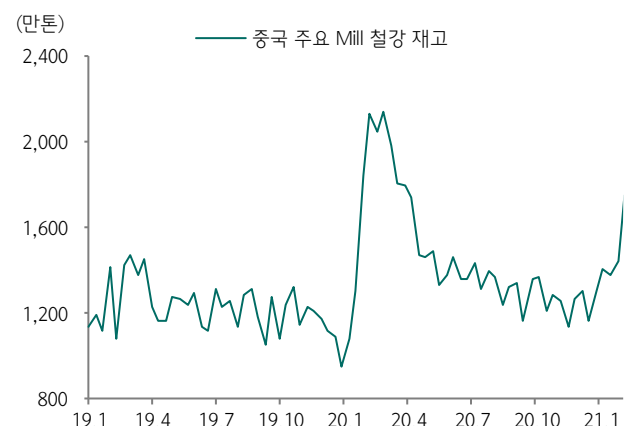
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 중국 조강생산량 추이



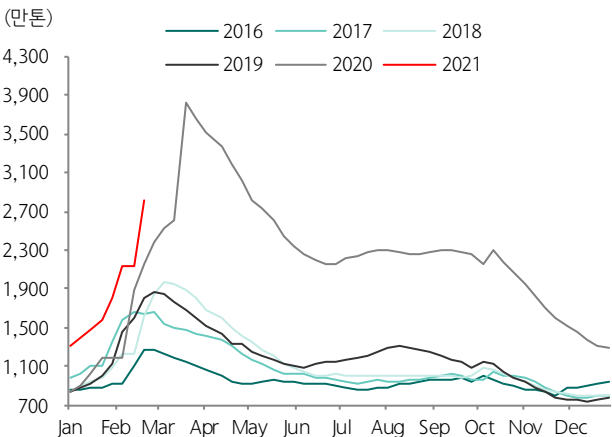
자료: WSA, 하나금융투자

그림 4. 중국 주요 철강기업 철강 재고 추이



자료: 중국철강협회, 하나금융투자

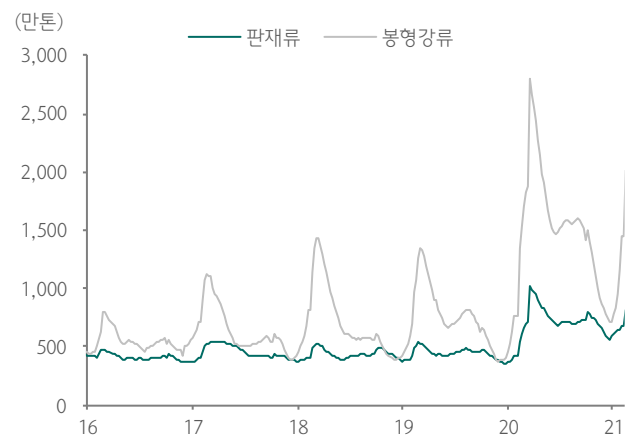
그림 5. 중국 철강 유통 재고 추이



주: '20년 3/20일부로 조사 표본 변경(기존 표본대비 크게 확대; 5개 주요품목 합산으로 제품별로 26개 ~ 35개 도시 참고 기준). 전년동기와 비교 불가

자료: MySteel, 하나금융투자

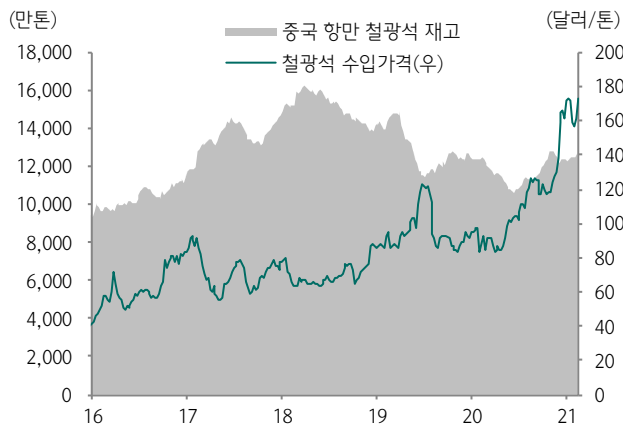
그림 6. 중국 철강 유통 재고(판재류 vs. 봉형강류) 추이



주: '20년 3/20일부로 조사 표본 변경(기존 표본대비 크게 확대; 5개 주요품목 합산으로 제품별로 26개 ~ 35개 도시 참고 기준). 전년동기와 비교 불가

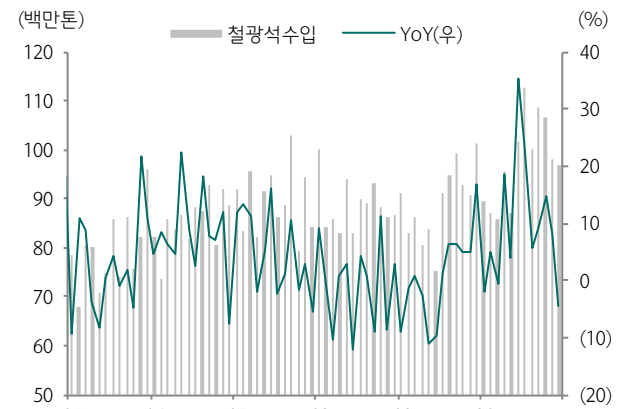
자료: MySteel, 하나금융투자

그림 7. 중국 철광석 재고량 vs. 철광석 수입가격 추이



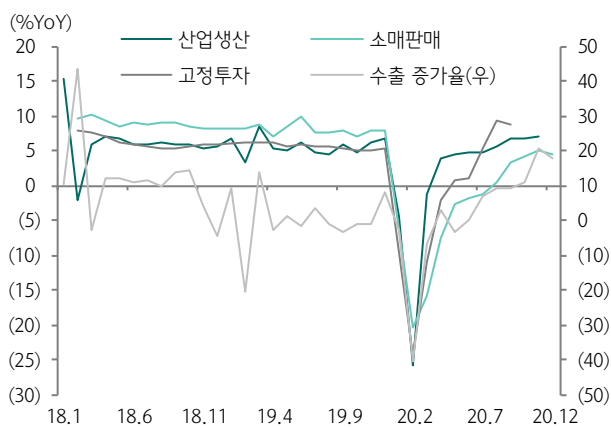
자료: Bloomberg, Mysteel, 하나금융투자

그림 8. 중국 철광석 수입량 추이



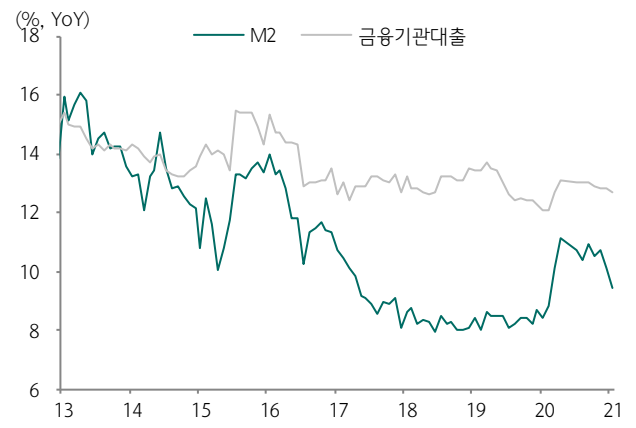
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 중국 산업생산, 고정투자, 소매판매, 수출 추이



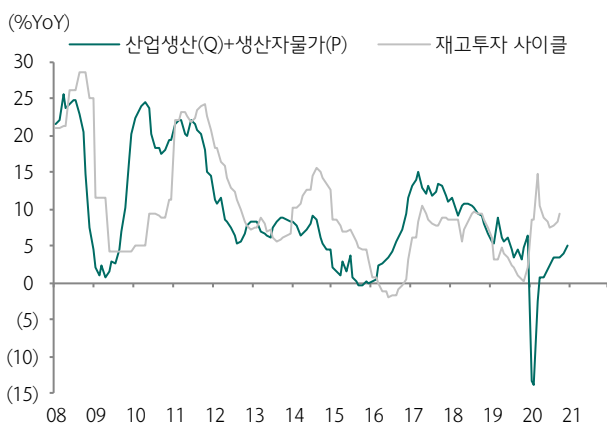
자료: WIND, CEIC, 하나금융투자

그림 10. 중국 M2와 금융기관 대출 증가율 추이



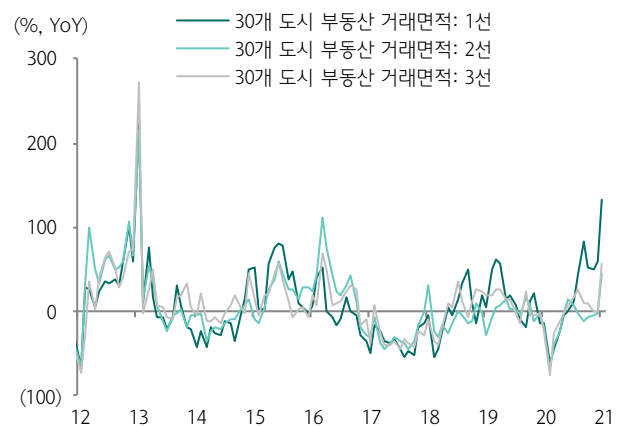
자료: CEIC, 하나금융투자

그림 11. 중국 재고, 산업생산 및 생산자물가 추이



자료: WIND, CEIC, 하나금융투자

그림 12. 30개 대도시 분양주택 거래면적 추이



자료: Wind, 하나금융투자

그림 13. 중국 고로 가동률 추이



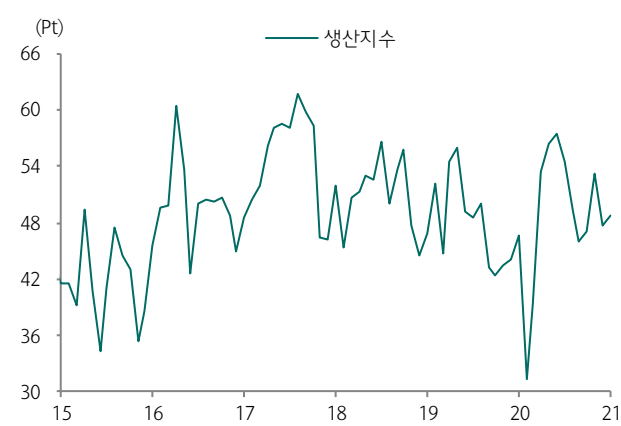
자료: Mysteel, 하나금융투자

그림 14. 중국 철강 PMI 추이 ('21년 1월)



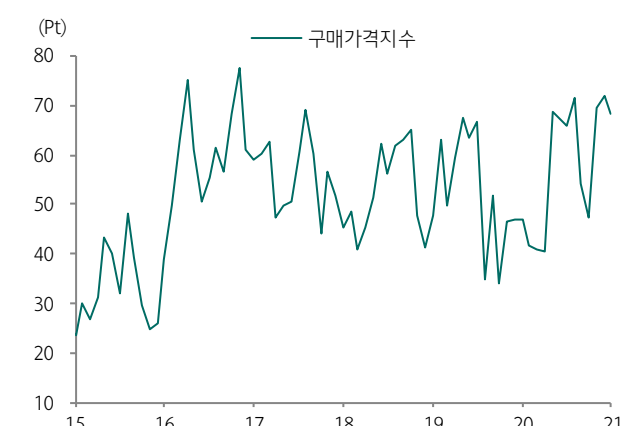
자료: Wind, 하나금융투자

그림 15. 중국 철강 PMI - 생산지수 추이



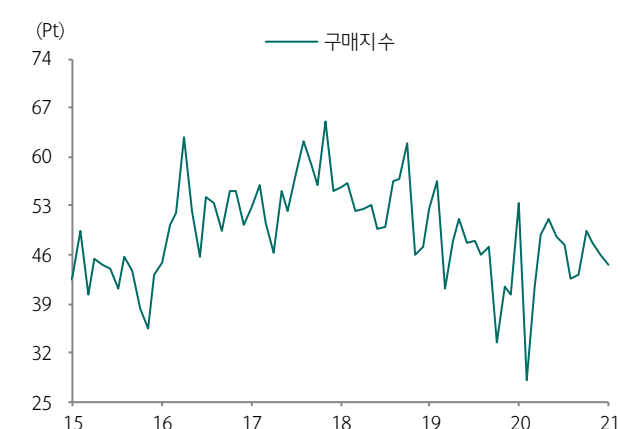
자료: Wind, 하나금융투자

그림 16. 중국 철강 PMI - 원재료 구매가격 지수 추이



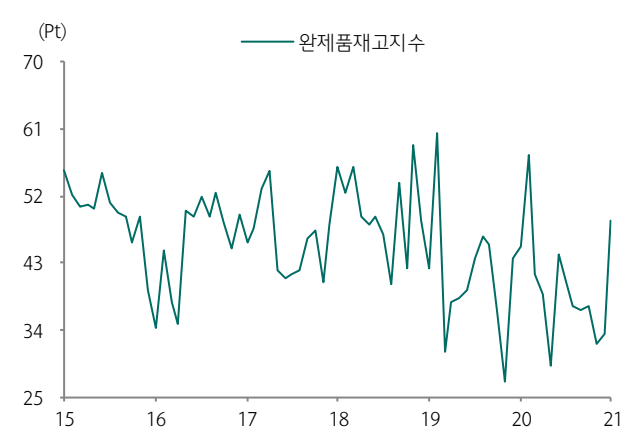
자료: Wind, 하나금융투자

그림 17. 중국 철강 PMI - 구매량 지수 추이



자료: Wind, 하나금융투자

그림 18. 중국 철강 PMI - 완제품재고지수 추이



자료: Wind, 하나금융투자

그림 19. 한국 판재류 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 하나금융투자

그림 20. 한국 봉형강류 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 하나금융투자

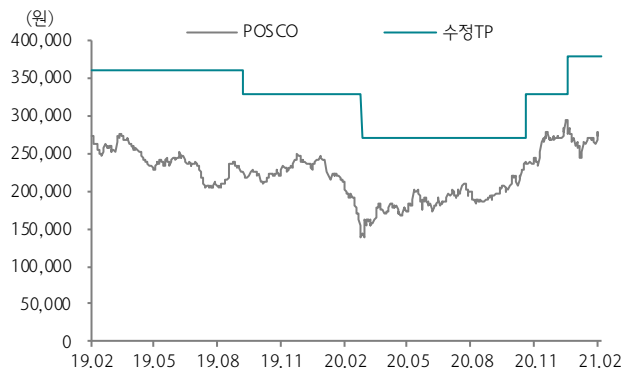
표 1. 한국 및 중국 주요 철강사 판재류 가격 정책

| 국가 | 철강사   | 적용시기    | 내역                                                                                                              |
|----|-------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 한국 | POSCO | 9월      | 실수요향 열연 3만원/톤, 유통향 열연 5만원/톤, 유통향 후판 2만원/톤, FH 2만원/톤, CR, EGI 3만원/톤, GI, HGI 4만원/톤, PO 6만원/톤, STS 300계 10만원/톤 인상 |
|    |       | 10월     | 실수요향 열연 5만원/톤, FH, CR, GI, EGI, HGI 2만원/톤 인상                                                                    |
|    |       | 11월     | 실수요향 열연 1~2만원/톤, 유통향 열연 3만원/톤, PO 2만원/톤 인상                                                                      |
|    |       | 12월     | 유통향 열연 7만원/톤, CR, GI 2만원/톤, STS 400계 5만원/톤 인상                                                                   |
|    |       | '21년 1월 | 유통향 열연 8만원/톤, 실수요향 열연, CR, PO, GI, EGI 5만원/톤, 유통향 후판 3만원/톤, HGI 4만원/톤 인상                                        |
|    |       | 2월      | 실수요향 열연 10만원/톤, STS 300계 10만원/톤, 400계 13만원/톤 인상                                                                 |
|    |       | 3월      | 실수요향 열연 5만원/톤                                                                                                   |
|    | 현대제철  | 9월      | 유통향 열연 5만원/톤, 유통향 후판 3만원/톤, 냉연제품 3만원/톤 인상                                                                       |
|    |       | 10월     | 유통향 열연 5만원/톤, 냉연 제품 3만원/톤 인상                                                                                    |
|    |       | 11월     |                                                                                                                 |
|    |       | 12월     | 유통향 열연 10만원/톤, 후판 6만원/톤 인상                                                                                      |
|    |       | '21년 1월 | 유통향 열연 10만원/톤, 실수요향 열연 5~7만원/톤, STS제품 10만원/톤 인상                                                                 |
|    |       | 2월      | 유통향 열연 7만원/톤, 실수요향 열연 10만원/톤, 냉연제품 10만원/톤, STS 300계 10만원/톤 인상                                                   |
|    |       | 3월      | 실수요향 열연 5만원/톤 인상                                                                                                |
| 중국 | 바오강   | 9월      | 열연 200위안/톤, 냉연, EGI 260위안/톤, GI 280위안/톤, 컬러강판 400위안/톤, GO 300위안/톤, NO 200위안/톤, 석도강판 200위안/톤 인상                  |
|    |       | 10월     | 석도강판 300위안/톤 인상                                                                                                 |
|    |       | 11월     | 열연 100위안/톤 인하, GI, EGI, NO 100위안/톤 인상                                                                           |
|    |       | 12월     | 후판 50위안/톤 인상, PO, NO 제외 나머지 판재류 제품들 100위안/톤 인상                                                                  |
|    |       | '21년 1월 | 열연, 컬러강판, GL 400위안/톤, CR, GI, EGI 500위안/톤, PO, 석도강판 200위안/톤, NO 800위안/톤, GO, 300위안/톤, 중후판 300위안/톤 인상            |
|    |       | 2월      | 후판, 형강, 산세강판 톤당 300위안/톤, 열연 350위안/톤, 냉연 400위안/톤, GI, EGI 700위안/톤, 컬러강판 300위안/톤, GO 200~500위안/톤, NO 1,500위안/톤 인상 |
|    |       | 3월      | 후판, 형강 GI 200위안/톤, EGI, NO 300위안/톤, GO 100위안/톤, 컬러강판 150위안/톤 인상                                                 |

자료: 각종 언론, 하나금융투자

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

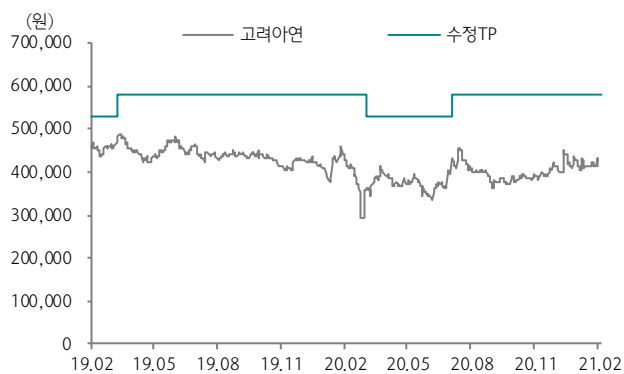
POSCO



| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|-------|---------|---------|---------|
|          |       |         | 평균      | 최고/최저   |
| 21.1.11  | BUY   | 380,000 |         |         |
| 20.11.13 | BUY   | 330,000 | -20.68% | -10.76% |
| 20.3.20  | BUY   | 270,000 | -29.85% | -11.67% |
| 19.9.30  | BUY   | 330,000 | -33.32% | -24.70% |
| 19.1.9   | BUY   | 360,000 | -32.02% | -20.83% |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

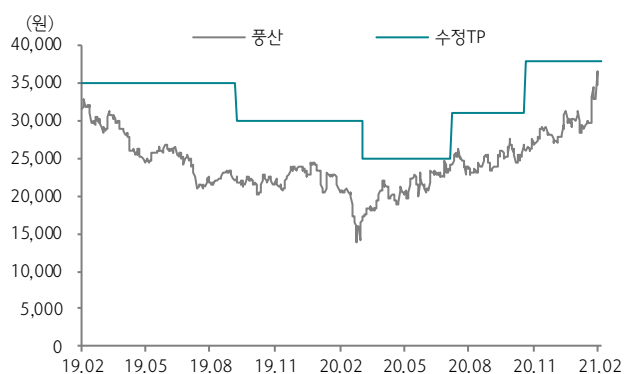
고려아연



| 날짜      | 투자 의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|---------|-------|---------|---------|---------|
|         |       |         | 평균      | 최고/최저   |
| 20.7.28 | BUY   | 580,000 |         |         |
| 20.3.27 | BUY   | 530,000 | -29.32% | -18.77% |
| 19.4.2  | BUY   | 580,000 | -25.47% | -15.69% |
| 18.7.9  | BUY   | 530,000 | -20.36% | -11.42% |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

풍산



| 날짜       | 투자 의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|-------|--------|---------|---------|
|          |       |        | 평균      | 최고/최저   |
| 20.11.13 | BUY   | 38,000 |         |         |
| 20.7.31  | BUY   | 31,000 | -19.68% | -10.65% |
| 20.3.27  | BUY   | 25,000 | -15.68% | -1.40%  |
| 19.9.30  | BUY   | 30,000 | -28.09% | -18.50% |
| 18.10.29 | BUY   | 35,000 | -23.60% | -5.86%  |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 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% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.18%  | 6.82%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 02월 22일

## 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 2021년 2월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2021년 2월 25일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.