

## 철강금속 Overweight

전세계 철강 내수가격 강세, 중국은 정부의 정책대응으로 조정 이후 반등 중

### 철강/금속 2Q21 Review

|       | Comment                                                                                                                                                                                       |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| POSCO | - 2Q21 별도 영업이익 1.6조원(YoY 흑전, QoQ +49.9%), 연결 영업이익은 2.2조원(YoY +1,217.7%, QoQ +41.8%)로 사상최고치 기록<br>- 원재료 투입단가 +6.4만원/톤 vs. 탄소강 ASP +13.8만원/톤 스프레드 큰 폭 확대, 양호한 판매량(900만톤: YoY +15.9%, QoQ +2.1%) |
| 현대제철  | - 3Q21 별도 영업이익 6,929억원(YoY +3,689.0%, QoQ +43.2%, 컨센서스 5,748억원). 계절적 비수기 임에도 불구하고, 양호한 내수 영향<br>- 봉형강 스프레드: ASP +16.5만원/톤 vs. 철스크랩가격 +10만원/톤, 판재류 스프레드: ASP +14만원/톤 vs. 원재료 +8만원/톤            |
| 세아베스틸 | - 3Q21 별도 영업이익 407억원(YoY 흑전, QoQ -32.2%, 컨센서스 503억원). 양호한 내수 불구, 조업일수 감소 및 수출 선박 확보 어려움<br>- 1) 특수강 판매량 감소(45.4만톤: YoY +46.6%, QoQ -14.9%) 2) 특수강 ASP +7.4만원/톤으로 스프레드 소폭 확대                   |

표 1. 커버리지 철강금속기업 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

| 매출액       | 2Q20            | 4Q20            | 1Q21            | 2Q21            | 컨센서스            | QoQ            | YoY             | 3Q21F           | 2020            | 2021F            | 2022F            |
|-----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| POSCO     | 13,721.6        | 15,264.2        | 16,068.7        | 18,293.3        | 17,275.9        | 13.8           | 33.3            | 18,796.8        | 57,792.8        | 71,090.7         | 70,646.8         |
| 현대제철      | 4,113.3         | 4,780.6         | 4,927.4         | 5,621.9         | 6,071.3         | 14.1           | 36.7            | 6,488.9         | 18,023.4        | 23,895.2         | 24,810.2         |
| 고려아연      | 1,622.0         | 2,251.1         | 2,200.5         | 2,375.5         | 2,166.5         | 8.0            | 46.5            | 2,314.1         | 7,581.9         | 9,204.9          | 9,340.5          |
| 풍산        | 580.0           | 798.8           | 725.2           | 923.4           | 863.1           | 27.3           | 59.2            | 892.7           | 2,593.6         | 3,423.5          | 3,368.8          |
| 세아제강      | 270.7           | 301.6           | 321.8           | 359.4           | 378.0           | 11.7           | 32.8            | 385.5           | 1,150.5         | 1,457.1          | 1,517.5          |
| 세아베스틸     | 564.0           | 700.7           | 818.4           | 958.5           | 937.5           | 17.1           | 69.9            | 942.3           | 2,535.8         | 3,822.7          | 3,918.4          |
| 한국철강      | 175.4           | 161.1           | 135.6           | 238.2           | 194.8           | 75.7           | 35.8            | 245.8           | 633.4           | 886.0            | 914.7            |
| <b>총합</b> | <b>21,046.9</b> | <b>24,258.1</b> | <b>25,197.6</b> | <b>28,770.2</b> | <b>27,887.1</b> | <b>167.7</b>   | <b>314.2</b>    | <b>30,066.1</b> | <b>90,311.4</b> | <b>113,780.1</b> | <b>114,516.9</b> |
| 영업이익      | 2Q20            | 4Q20            | 1Q21            | 2Q21            | 컨센서스            | QoQ            | YoY             | 3Q21F           | 2020            | 2021F            | 2022F            |
| POSCO     | 167.7           | 863.4           | 1,552.4         | 2,201.0         | 1,991.6         | 41.8           | 1,212.3         | 2,238.4         | 2,403.0         | 8,156.3          | 8,279.7          |
| 현대제철      | 14.0            | 55.4            | 303.9           | 545.3           | 663.3           | 79.4           | 3,804.4         | 758.8           | 73.0            | 2,378.8          | 2,429.3          |
| 고려아연      | 164.0           | 261.7           | 269.9           | 273.0           | 214.5           | 1.1            | 66.5            | 253.2           | 897.4           | 1,036.5          | 1,083.6          |
| 풍산        | 21.0            | 53.5            | 62.4            | 106.5           | 74.9            | 70.6           | 406.9           | 79.6            | 121.2           | 338.6            | 306.5            |
| 세아제강      | 12.2            | 2.2             | 15.8            | 36.3            | 24.2            | 130.5          | 198.0           | 33.9            | 53.6            | 120.9            | 139.8            |
| 세아베스틸     | 19.0            | (14.0)          | 37.5            | 93.9            | 75.5            | 150.3          | 393.8           | 70.3            | (3.3)           | 283.6            | 300.1            |
| 한국철강      | 13.3            | 2.9             | 5.5             | 36.4            | 20.7            | 567.5          | 172.9           | 29.2            | 35.1            | 105.8            | 112.5            |
| <b>총합</b> | <b>411.2</b>    | <b>1,225.1</b>  | <b>2,247.4</b>  | <b>3,292.4</b>  | <b>3,064.7</b>  | <b>1,041.2</b> | <b>6,254.8</b>  | <b>3,463.4</b>  | <b>3,580.0</b>  | <b>12,420.5</b>  | <b>12,651.5</b>  |
| 순이익       | 2Q20            | 4Q20            | 1Q21            | 2Q21            | 컨센서스            | QoQ            | YoY             | 3Q21F           | 2020            | 2021F            | 2022F            |
| POSCO     | 104.9           | 734.6           | 1,138.8         | 1,807.2         | 1,370.1         | 58.7           | 1,623.3         | 1,781.5         | 1,788.2         | 6,325.3          | 6,331.1          |
| 현대제철      | (12.9)          | (267.0)         | 219.9           | 352.3           | 408.7           | 60.2           | 2,210.8         | 605.0           | (440.1)         | 1,621.9          | 1,617.2          |
| 고려아연      | 115.2           | 152.0           | 209.6           | 194.0           | 145.4           | (7.4)          | 68.4            | 162.9           | 573.0           | 729.3            | 770.4            |
| 풍산        | 8.1             | 33.7            | 45.5            | 80.8            | 47.0            | 77.4           | 903.1           | 50.7            | 71.9            | 227.3            | 204.5            |
| 세아제강      | 7.3             | (4.7)           | 13.2            | 27.4            | 17.4            | 107.6          | 276.7           | 24.0            | 33.1            | 83.8             | 91.2             |
| 세아베스틸     | (0.6)           | (249.0)         | 34.7            | 68.1            | 54.8            | 96.0           | 8,128.3         | 48.3            | (245.5)         | 213.7            | 215.9            |
| 한국철강      | 13.4            | (44.9)          | 8.9             | 32.1            | 18.7            | 261.8          | 139.5           | 25.1            | (8.5)           | 95.6             | 94.5             |
| <b>총합</b> | <b>235.3</b>    | <b>354.7</b>    | <b>1,670.6</b>  | <b>2,561.9</b>  | <b>2,062.1</b>  | <b>654.3</b>   | <b>13,350.1</b> | <b>2,697.5</b>  | <b>1,772.1</b>  | <b>9,296.9</b>   | <b>9,324.8</b>   |

주: 세아제강, 한국철강 IFRS-별도 기준, 나머지 회사들은 연결 기준

### Top picks

|               |                                                                                                                                                              |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| POSCO(005490) | <ul style="list-style-type: none"> <li>하반기에도 공격적인 판재류가격 인상에 따른 양호한 영업실적 지속 전망</li> <li>현재 주가 PBR 0.6배로 밸류에이션 부담 제한적, 하반기로 갈수록 중국의 철강 감소에 따른 수혜 기대</li> </ul> |
| 현대제철(004020)  | <ul style="list-style-type: none"> <li>국내 판재류가격 상승과 더불어 양호한 건설용 강재 수요로 '22년까지 봉형강 수익성도 개선될 전망</li> <li>현재 주가 PBR 0.4배로 밸류에이션 부담 제한적</li> </ul>               |

■ 중국 판재류 유통가격, 5월 조정 이후 반등 중

(5월 중순 고점대비 열연, 냉연, 후판 및 철근의 연말 유통가격 각각 -11.7%, -9.2%, -12.0%, -13.2% 기록)

1) 5월 중국 정부의 원자재가격 과열에 대한 정책 대응

2) 5월 중순 이후 대략 2주간에 걸쳐 중국 철강 유통가격 대략 20~25% 하락

3) 7월말 정치국 회의에서 과도한 탄소배출 저감 캠페인화 지양 언급

※탄소배출 저감에 대한 중국 정부의 장기 계획은 달라진 바 없음. 내년 2월 예정된 베이징 올림픽 대비 동절기 철강 감산 움직임은 더욱 확대될 전망

※최근 철광석 가격 급락하며 제품가격 급등 가능성 제한적으로 중국 정부의 시장 개입 우려 축소

■ 중국 정부의 철강시장 과열 억제 시도는 이번이 처음이 아니야

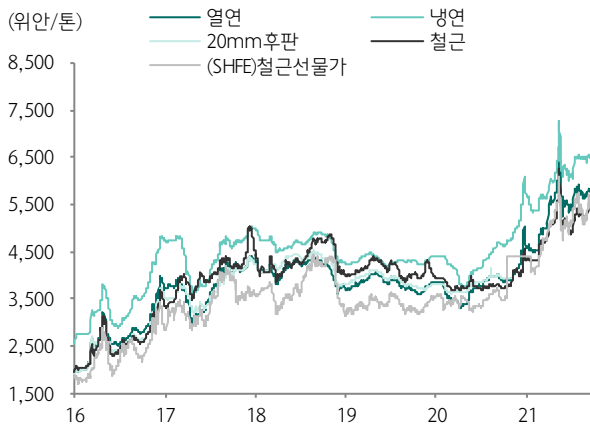
1) '16년 4월 철강 및 철광석 선물 거래 증거금 및 거래수수료 인상, '17년 8월에도 철근 거래수수료 인상

2) '16년은 규제 이후 철강 유통가격 2개월간 23% 하락 이후 연말까지 상승세 지속

3) '17년은 별다른 조정 없이 연말까지 강세 지속

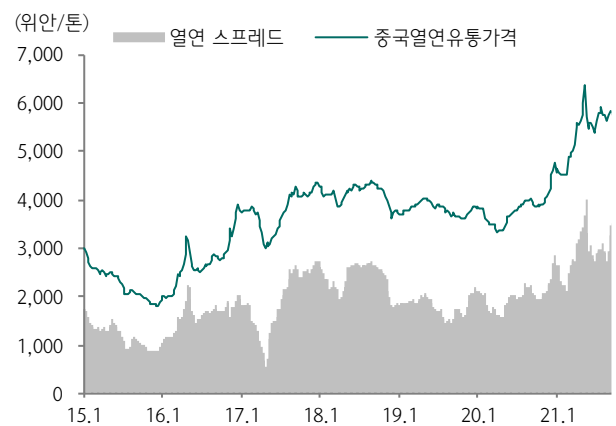
4) 이번에는 과거 중국이 주도하는 것이 아닌 전세계가 타이트한 철강 수급으로 가격 상승을 견인하고 있기 때문에 과거보다 중국이 글로벌 시장에 미치는 영향 제한적

그림 1. 중국 철강 유통가격 추이



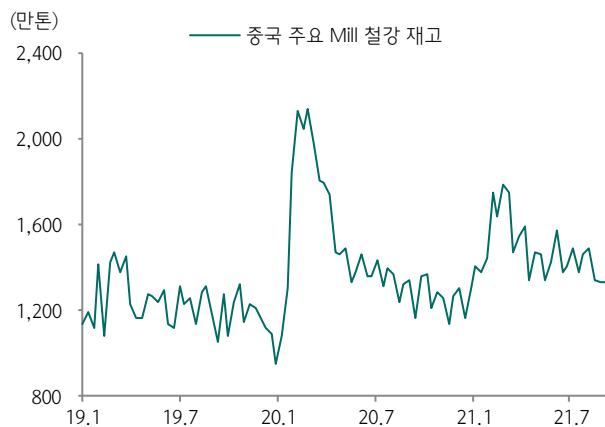
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 중국 열연가격 및 스프레드 추이



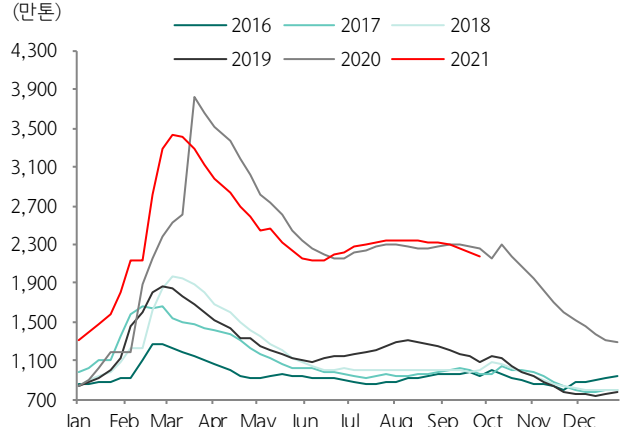
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 중국 주요 철강기업 철강 재고 추이



자료: 중국철강협회, 하나금융투자

그림 4. 중국 철강 유통 재고 추이



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

자료: Mysteel, 하나금융투자

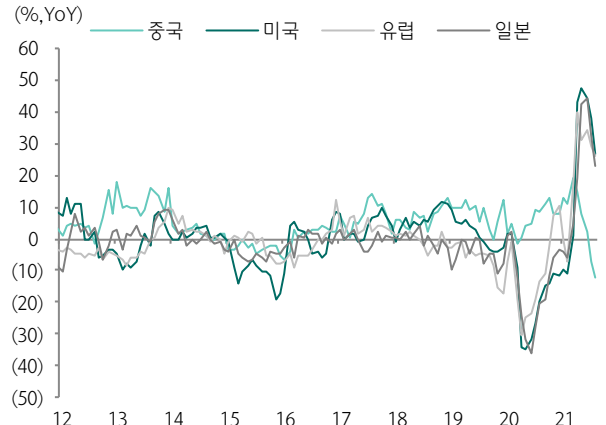
- 중국을 제외한 기타 국가들, 특히 미국 내수 철강가격 급등  
(미국 열연가격 3월부터 사상최고치, 최근 2,000불/톤에 근접 수준. 중국 내수가격은 800불/톤 대로 가격격차 확대)  
1) 미국 철강 가동률 회복(가동률: 현재 85%)에도 불구하고, 여전히 타이트한 철강 수급  
2) 코로나19에 따른 내륙 운송 차질 지속되며 철강제품 최종 인도까지 리드타임 확대  
3) 일부 제조업체들, 철강 조달 실패로 연간 단위 계약 취소 사례도 발생  
→ 미국 제조업체들, 조 바이든 대통령에게 트럼프의 “무역확장법 232조” 폐지 요구
- 중국 철광석 수입가격, 최근 100불/톤 근처로 급락  
1) 상반기 중국 내수 철강가격 강세와 그에 따른 스프레드 확대로 7월 누적 중국 조강생산량 YoY +9.5% 기록  
2) 높은 수준의 철강 가동률로 수입산 철광석 의존 확대  
3) 기타 아시아 국가들 및 유럽 등에서의 철강 가동률 상승  
하반기로 갈수록 탄소 감축을 위한 중국 철강 감산 확대와 고로의 고철 사용 및 전기로 비중 확대로 철광석 수요 감소 전망  
4) 중국 정부의 철강 감산 규제 확대에 따른 가동률 하락
- ‘21년은 브라질의 철광석 공급 확대로 공급부족 완화 전망  
(브라질 Vale사 철광석 공급 2,000만톤 증가 예정)  
→ 하반기로 갈수록 Vale사 증산과 중국의 수요 둔화로 철광석가격 하향 안정화 예상

그림 5. 주요국 열연 내수가격 추이



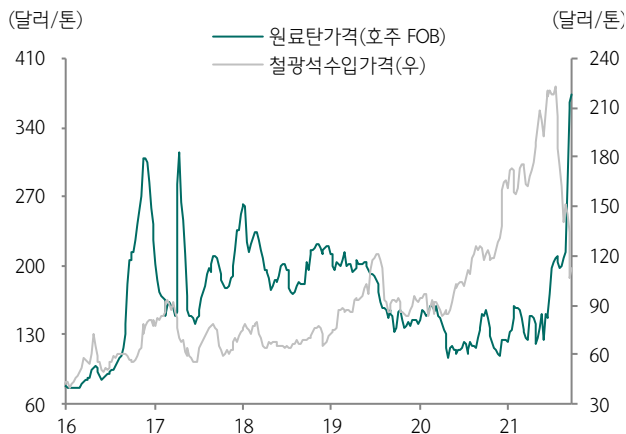
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 주요국 조강생산량 증가율 추이



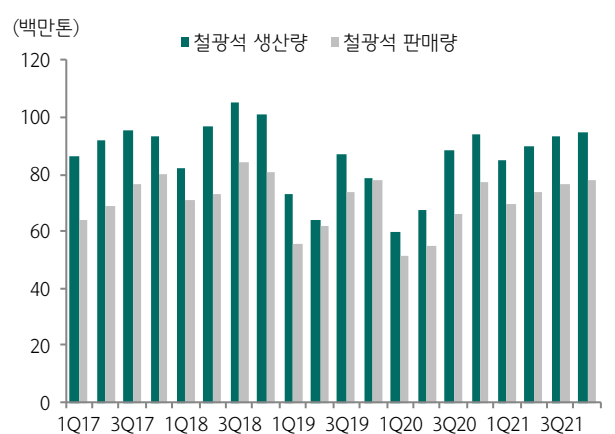
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 원료탄 가격 및 중국 철광석 수입가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

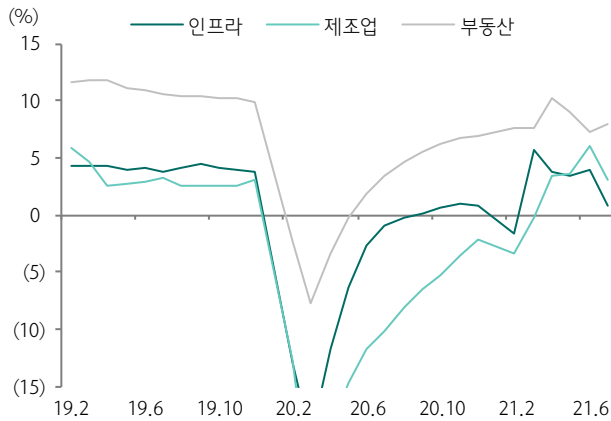
그림 8. Vale사의 철광석 생산 및 판매 동향



자료: Bloomberg, 하나금융투자

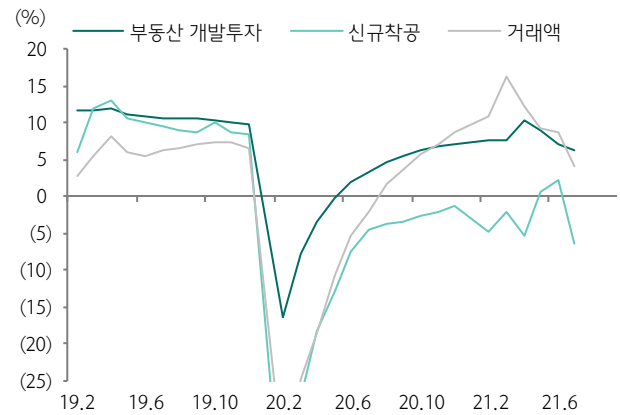
- 중국 철강 수요, 3분기는 비수기, 4분기부터는 고정투자 둔화로 다소 둔화 예상
  - 1) 중국 남서부 중심의 폭우와 계절적 우기로 돌입함에 따라 일시적으로 철강 수요 둔화
  - 2) 중국 정부의 부동산시장에 대한 규제 확대와 통화정책 축소 및 지방정부의 지방채 발행 규모 축소 등을 감안 시, 고정투자 연말로 갈수록 다소 둔화 예상
  - 3) 지방정부의 특수채 발행규모 큰 폭 감소(지방정부의 부채 축소를 위해 중앙정부의 특수채 발행 규제)

그림 9. 중국 인프라, 제조업 및 부동산 추이



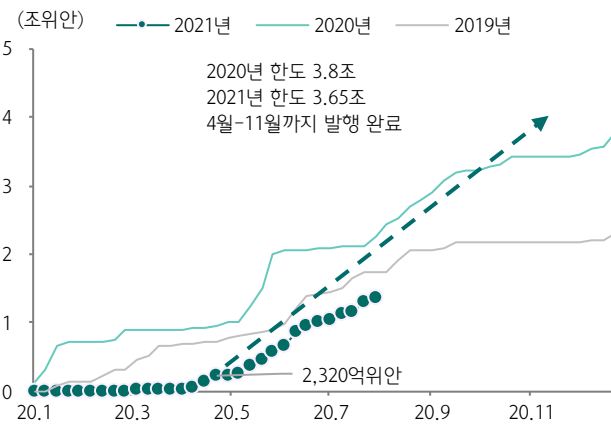
자료: CBIC, 하나금융투자

그림 10. 중국 부동산 개발, 착공 및 거래액 추이



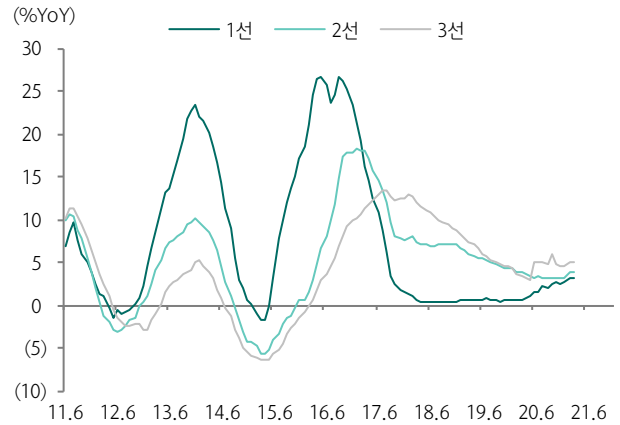
자료: CBIC, 하나금융투자

그림 11. 중국 지방정부 특수채 발행규모 추이



자료: CBIC, 하나금융투자

그림 12. 중국 100개 도시 주택가격 상승률 추이



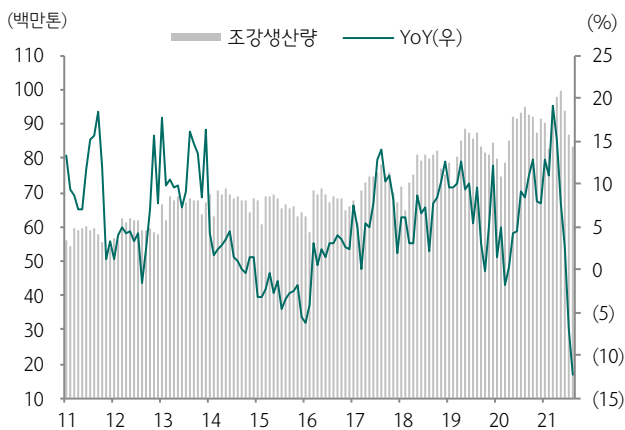
주: WIND, 하나금융투자

■ 연말로 갈수록 중국 철강 감소 확대 전망

중국 조강생산량 '17년 ~ '19년: +6.6% ~ +7.9%, '20년 +5.2%, '21년 +4%대 예상(상반기 +11.8%, 7월 -7.0%)

- 1) 실질 조강 생산능력 증가 미미: 폐쇄 예정인 노후설비들이 가동중인 유효설비가 대부분
  - 2) 탄소배출, '30년 이전 정점 도달, '60년 탄소 중립 선언, 중국내 탄소배출 15% 절감이 차지. 올해부터 생산규제 본격화
  - 3) 중국 공신부의 철강 생산능력 감축 기준 강화: 대기오염 취약 지역에서의 노후시설 폐쇄와 신규시설 증설의 Swap 비중 최대 1.5 : 1까지 확대
  - 4) 산업기술정보부, 올해 철강 생산량 '20년 초과하지 않도록 하반기 생산량 대폭 감축 명령
  - 5) 중국정부 '50년 탄소중립 위해 철강사들의 감산 중용. 일환으로 철강 수입 확대, 수출 축소 정책 시행 예상되는데 이미 범용재 대부분 수출증치세(13%) 폐지, 추가 관세 부과 소문 있음 등 수출 감소 움직임 가시화
  - 6) 3월부터 철강 감산 시행한 지방정부는 당산시를 중심으로 일부 도시들에 제한. 연말로 갈수록 감산 시행 도시 확대 전망
- ※ 당산시, 올해 탄소 배출 규모 40% 감축 목표 설정. 최근 단계적으로 환경규제 긴급조치 2단계 발동(대량 원자재 내륙 운송과 고로 소결공정 가동을 제한)
- ※ 안후이, 간수, 푸젠, 장시, 산둥, 윈난 등의 지방정부들도 올해 생산량을 지난해 수준으로 제한 지시
- ※ 바오산철강 생산 계획: '20년 +4% vs. '21년 -2 ~ -3%

그림 13. 중국 조강생산량 추이



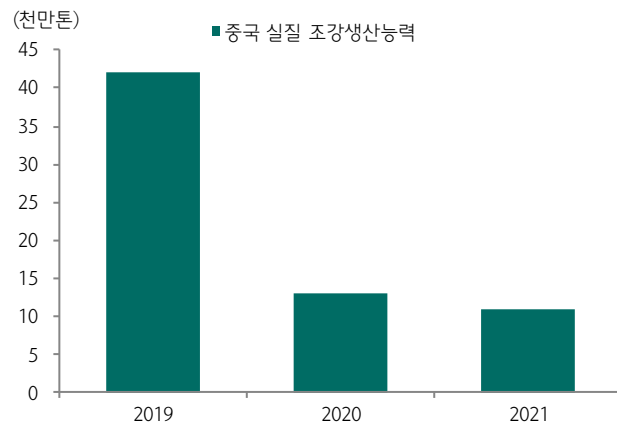
자료: WSA, 하나금융투자

그림 14. 중국 고로 가동률 추이



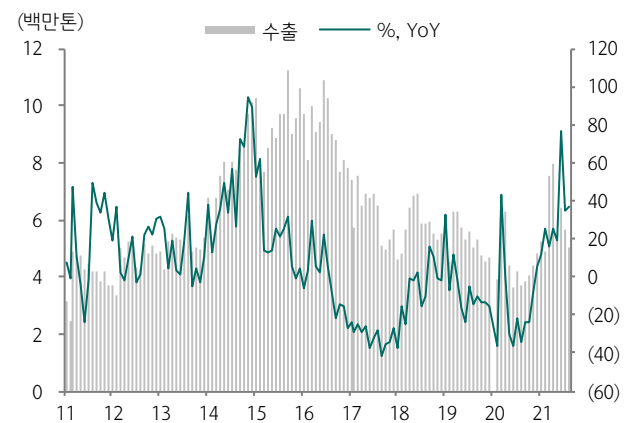
주: 전국 163개 밀 집계  
자료: MySteel, 하나금융투자

그림 15. 중국 실질 조강생산능력 증감 동향



주: Mysteel, 하나금융투자

그림 16. 중국 철강 수출 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

- 글로벌 탄소 중립 정책, 중장기적으로는 철강사들에게 부담  
EU, 대규모 녹색 법률 패키지 초안 발표
  - 1) '30년까지 온실가스 순배출량을 '90년 수준대비 최소 55% 감축
  - 2) '30년까지 신재생에너지 비중을 40%, '35년부터는 신규 유류차량 등록 금지
  - 3) 탄소배출 규제가 상대적으로 느슨한 국가로부터 수입되는 철강 등과 같은 품목에 세금 부과하는 '탄소 국경 조정 체제' 적용
  - 4) '23년부터 도입예정이나 3년의 유예기간 설정으로 본격적인 시행은 '26년부터 예정
  - 5) 탄소국경세 1톤당 30유로 적용 시, 한국은 10.6억달러 추가 비용(1.9% 관세를 상승 효과)
- ※ 바이든 대통령도 '25년까지 탄소국경세 도입 입장

표 2. 조바이든의 환경 관련 대선 공약

| 내용                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>파리기후협력 재가입, 미국의 글로벌 리더십 회복</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•미준수 국가 제품에 탄소조정 수수료 부과</li> </ul> <p><b>발전부문: 2035년까지 클린에너지와 에너지효율에 대한 기술 중립적 접근방식 통해 발전소에서의 탄소오염 제거</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•철강, 시멘트, 목재 등 저탄소 건축자재의 국내생산 장려 위해 Buy Clean and Buy America 표준 제정 등 대책 수립</li> <li>•5년 안에 태양열 지붕과 공동체 태양열 시스템 800만개 포함 5억개의 태양열 패널과 6만개의 풍력 터빈 설치</li> </ul> <p><b>2050년까지 탄소배출 순제로(탄소중립) 목표 설정</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•2025년까지 탄소 배출 많은 국가나 기업 제품에 탄소국경세 도입</li> <li>•2030년까지 미국내 50만개 이상 공공 전기가 충전소 보급</li> </ul> <p><b>건축부문: '30년까지 모든 신축건물 온실가스 배출량 순제로 달성</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•5년 이내에 병원, 학교, 공공주택, 시립 건물 등 400만개의 건물 에너지시스템 개선 위해 수백억 달러의 민간투자 장려</li> </ul> <p>자료: 각종 언론, 하나금융투자</p> |

표 3. 유럽의 그린딜 분야별 정책내용 및 추진동향

| 내용                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>•2050년까지 탄소배출 순제로(탄소중립) 목표 설정</li> <li>•탄소배출 감축목표 법제화 - 기후법(Climate Law) 제정추진</li> </ul> <p>•2021년 2분기 중 탄소국경세 법안 마련, 유럽의회 및 EU 이사회 동의 거친 후 2023년부터 시행 계획</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•해운부문 EU ETS 편입과 함께 항공부문에 무상으로 제공되던 배출권 규모 축소</li> <li>•탄소배출의 25% 차지하는 육로운송 부분과 에너지 소비에서 높은 비중 차지하는 건설부분에도 확대 적용 예정</li> </ul> <p>•화석연료 사용 배제, 재생 에너지 활성화, 에너지 효율성 향상, 가스에너지의 탈탄소화 중점 개발 지원 예정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•재생에너지 이용비를 확대 계획, 공공-민간 분야의 재생에너지 프로젝트 활성화, 해상풍력 기술 개발 지원 및 투자 확대</li> </ul> <p>•탄소포집 및 저장(CCS; Carbon Capture and Storage)</p> <p>자료: 각종 언론, 하나금융투자</p> |



# 하나금융투자 철강금속 Weekly (21.9.27)

주간 동향: 예상되었던 중국의 철강 감산 확대

Analyst 박성봉 02-3771-7774 sbpark@hanafn.com  
RA 신홍주 02-3771-7790 hongjushin@hanafn.com

## 철강금속 주요 지표 동향

### ■ 국내 철강가격(원/톤)

열연 유통가: 132만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 127만원(WoW, 0.0%), 철근 유통가: 112만원(WoW, +0.9%), 후판 유통가: 125만원(WoW, 0.0%)

### ■ 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)\*

미국 열연 유통가: 1,950달러(WoW, -0.5%), 중국 열연 유통가: 5,750위안(WoW, -0.5%), 중국 냉연 유통가: 6,472위안(WoW, -0.2%), 중국 철근 유통가: 5,711위안(WoW, +2.9%)

### ■ 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 112달러(WoW, +5.2%), 한국 스크랩가: 58.2만원(WoW, -1.2%), 호주 원료탄(FOB): 374달러(WoW, +2.2%)

### ■ 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 9,344달러(WoW, +0.4%), 아연: 3,122달러(WoW, +1.6%), 연: 2,169달러(WoW, -0.3%), 니켈: 19,406달러(WoW, +0.1%), 금: 1,750달러(WoW, +0.0%), 은: 22.4달러(WoW, +0.4%)

- 국내 철강가격: 높은 수준의 철강 가격 부담과 추석 명절을 앞두고 거래가 감소하면서 가격 약보합세 기록

- 중국 철강 유통가격: 철강 생산 규제 확대 불구, 수요산업 침체와 부동산 부실 우려로 전반적인 약세, 인프라 투자 확대에 철근가격은 반동

- 산업용 금속가격: 중국의 경기 둔화 가능성이 제기되면서 차익 실현 매물 대거 출회되며 큰 폭으로 하락

## 철강금속기업 주가 동향

### ■ 국내 철강금속기업

POSCO: 34.5만원(-4.8%), 현대제철: 4.87만원(-5.5%), 세아베스틸: 2.70만원(-8.2%), 고려아연: 51.2만원(-1.2%)

### ■ 해외 철강기업(자국 통화)

BAO STEEL: 9.61위안(-8.0%), A. MITTAL: 25.83유로(-5.1%), NSSMC: 2,107.0엔(-2.1%), US STEEL: 21.85달러(-6.5%), NUCOR: 100.92달러(-3.8%)

- 총평: 중국의 경기 둔화 우려와 지난주 주가 급등에 따른 차이 실현 욕구 확대되며 큰 폭으로 하락

## 주간 Issue & Comment

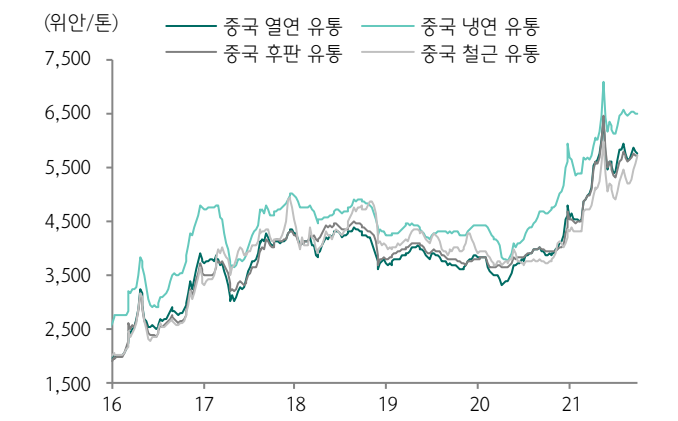
예상되었던 중국의 철강 감산 확대: 8월 중국 조강생산은 전년동기대비 13.2% 급감한 8,324만톤 기록. 이는 조업일수가 적은 2월을 제외하면 코로나19가 본격적으로 확산하며 철강 수요와 공급 모두 큰 폭으로 감소했던 지난해 3월 이후 최저치. 7월의 -7%에 이어 8월의 -13.2%로 미뤄볼 때 중국이 탄소배출 저감을 위한 본격적인 철강 감산에 나서고 있다는 사실이 확인됨. 7~8월의 급격한 감산에도 불구, 상반기 생산량 급증의 영향으로 8월 누적으로는 여전히 +5.4%를 기록 중으로 연초 중국 발개위(NDRC)에서 언급했던 올해 생산량 감소 목표를 달성하기 위해서는 연말로 갈수록 감산 강도는 더욱 확대될 전망이다. 장수성, 저장성, 윈난성, 광둥성 등의 중국 동남부 지역의 경우 에너지 소비 감축 목표에 여전히 크게 미달한 상황으로 철강 생산 규제가 더욱 확대될 전망이다. 당산시를 중심으로 한 허베이성만이 유일하게 철강 감축 목표치를 충족 중. 랴오닝성, 산둥성 등의 도시들은 이미 9월부터 철강 감산 강도를 점차 확대 중으로 하반기 철강 수요 둔화 전망에도 불구, 여전히 타이탄 철강 수급을 견인할 전망이다.

### KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률



자료: Bloomberg, 하나금융투자

### 중국 철강제품별 유통가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 철강금속 Weekly News

| 날짜        | 제목                                 | 내용                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 철강금속 뉴스   |                                    |                                                                                                                                                                                                                       |
| 2021/9/24 | 전기요금 인상 영향, 전기로 업계 부담 가중           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올해 4분기부터 전기요금이 8년 만에 처음으로 인상되는 직전 분기 대비 kWh당 3원 인상</li> <li>- '15년 기준 현대제철이 연간 1조원 이상으로 국내에서 전력 소비 가장 많이 한 기업으로 등극, 포스코가 3위, 동국제강이 13위 기록.</li> </ul>                        |
| 2021/9/24 | 중국 내수 철근가격 4개월 만에 최고               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 상하이 철근 가격은 톤당 5,840위안을 기록해 전일 대비 톤당 10위안 하락했지만 전주대비 230위안 상승</li> <li>- 생산이 감소하는 동안 수요가 회복하며 제품 가격은 점진적으로 상승 중</li> </ul>                                                 |
| 2021/9/24 | 파산 위기 형다, 중국 철강시장도 뒤흔들까            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 2대 부동산 개발업체인 형다의 파산 위기가 중국에 미칠 영향력에 대해서는 의견 제각각</li> <li>- 중국 정부의 직접지원 가능성은 희박하며 당분간 신규 부동산 프로젝트 개발 위축세가 지속되고 철강명목 소비 증가율 둔화 전망</li> </ul>                                |
| 2021/9/24 | 현대제철 열연강판, '17년 미국 상계관세 미소마진 드러 인정 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국상무부, 현대제철의 이익제기로 인천항 이용 관련 보조금 여부와 가치를 다시 계산하면서 최종 상계관세를 0.45%로 0.6%p 하향되면서 미소마진으로 인정</li> <li>- 올해 3월 미국 상무부는 3차 연례재심 최종 판정에서 0.51% 부과한바 있음</li> </ul>                    |
| 2021/9/24 | 미국 철강 경기 호조에 전기로 잇달아 신설            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 2위 전기로 업체인 스틸다이나믹스 11월에 새로운 전기로 가동 예정</li> <li>- US스틸 30억 달러 투자해 전기로 박판 공장 건설 발표에 이어 뉴요어도 27억 달러 투자해 전기로 박판 공장 건설 계획 발표</li> </ul>                                        |
| 2021/9/24 | 철광석 가격 급락에 눈치 싸움 치열 예상             | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 20일 중국의 호주산 철광석 수입가격 94달러로 올해 들어 처음으로 100달러 하락했다가 22일은 107.55달러 기록</li> <li>- 그로 인해 철강재 가격 조정 전망도 제기되나 최근 점결탄 가격의 신고가 행진 지속으로 서서히 조정될 것이라는 전망이 많아</li> </ul>                 |
| 2021/9/23 | 중국 동계기간 대기오염 관리지역 지정               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 10월 1일~내년 3월 31일까지 중국 북부지역의 더 많은 도시들을 겨울 동안 대기오염 관리지역으로 지정해서 관리 계획</li> <li>- '스모그 방지 계획'의 초안에 포함된 도시가 64개로 확대되고 기간도 11월 15일부터가 아닌 10월부터 3월 말까지 실시 예정</li> </ul>             |
| 2021/9/23 | 인도, 한국산 등 7개국 열연관세 일몰재심 개시         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 인도 정부가 한국을 포함한 6개 국가 대상 열연강판 관세 연장 여부를 결정하기 위한 일몰재심에 착수</li> <li>- 인도 철강업체들은 6개 국가 열연강판의 제3국 수출가격이 인도 가격보다 낮은 실정으로 관세부과 5년 연장 주장</li> </ul>                                  |
| 2021/9/23 | 칠레구리위원회, 가격 전망 하향 조정               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 칠레구리위원회, 중국의 수요 둔화와 미국의 테이퍼링 가능성에 올해 전기동 가격 전망치를 기존 파운드당 4.3달러에서(톤당 9,471달러)에서 4.2달러로 하향</li> <li>- 전기동 수급 공급과잉 전환으로 내년 평균가격은 파운드당 3.95달러 예상</li> </ul>                      |
| 2021/9/23 | US스틸, 300만톤 전기로 신설 추진              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- US스틸, 철스크랩 기반 제강으로 전환하는 과정에서 전기로 2기(연간 300만톤)를 신설할 부지 탐색할 예정</li> <li>- 착공은 '22년 상반기부터이고 철강재 생산은 '24년으로 계획 중</li> </ul>                                                      |
| 2021/9/23 | 현대비앤지스틸 창원공장, 노조 파업으로 생산 중단        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현대비앤지스틸 창원공장이 노사의 견해차로 인한 파업으로 지난 18일부터 생산 중단</li> <li>- 창원공장은 동사 지난해 매출의 77%를 차지한 바 있는데 지난 13일부터 확대간부총파업을, 18일부터는 무기한 파업 선언</li> </ul>                                      |
| 2021/9/23 | 철광석 가격 규제 강화에 가격 하락 지속             | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 22일 중국 칭다오항(CFR) 기준 철광석 가격은 톤당 108.7달러로 전월대비 28.01달러 하락 반면 제철용 원료탄은 409.55달러로 전주대비 30.21달러 상승</li> <li>- 중국 정부의 전국적인 철강 감산이 철광석가격 하락 견인 반면, 원료탄은 공급 차질로 가격 급등세 지속</li> </ul> |

표 1. 철강지표

| 1, 철강 지표  |            |         | 기간별 등락률(% , %p) |           |           |        |        |        |        |        |
|-----------|------------|---------|-----------------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Weekly    | 구분         | 단위      | 9/24            | -1W       | -2W       | -1W    | -1M    | -6M    | -1Y    | YTD    |
| 국내가격      | 열연 유통가     | 만원/톤    | 132.0           | 132.0     | 132.0     | 0.0    | 0.0    | 43.5   | 91.3   | 57.1   |
|           | 열연 수입가     | 만원/톤    | 127.0           | 127.0     | 127.0     | 0.0    | (1.6)  | 44.3   | 92.4   | 58.8   |
|           | 후판 유통가     | 만원/톤    | 125.0           | 125.0     | 130.0     | 0.0    | (3.8)  | 45.3   | 83.8   | 66.7   |
|           | 후판 수입가     | 만원/톤    | 115.0           | 115.0     | 120.0     | 0.0    | (4.2)  | 36.9   | 85.5   | 55.4   |
|           | 냉연 유통가     | 만원/톤    | 131.0           | 130.0     | 130.0     | 0.8    | 0.0    | 29.7   | 87.1   | 59.8   |
|           | 철근 유통가     | 만원/톤    | 112.0           | 111.0     | 111.0     | 0.9    | (4.3)  | 40.0   | 71.0   | 60.0   |
|           | H형강 유통가    | 만원/톤    | 130.0           | 130.0     | 130.0     | 0.0    | 2.4    | 46.1   | 75.7   | 62.5   |
|           | STS 열연 유통  | 만원/톤    | 350.0           | 350.0     | 350.0     | 0.0    | 2.9    | 16.7   | 25.0   | 22.8   |
| STS 냉연 유통 | 만원/톤       | 360.0   | 360.0           | 360.0     | 0.0       | 2.9    | 16.1   | 24.1   | 22.0   |        |
| 해외가격      | 미국 열연가     | \$/숏톤   | 1,950.0         | 1,960.0   | 1,960.0   | (0.5)  | 3.3    | 51.5   | 236.2  | 103.1  |
|           | 일본 열연가     | 엔/톤     | 110,000.0       | 110,000.0 | 110,000.0 | 0.0    | 0.0    | 31.0   | 64.2   | 39.2   |
|           | 중국 열연 유통   | CNY/톤   | 5,750.0         | 5,779.0   | 5,850.0   | (0.5)  | 1.8    | 12.3   | 48.2   | 20.5   |
|           | 중국 열연 수출   | \$/ 톤   | 940.0           | 940.0     | 940.0     | 0.0    | 1.1    | 23.7   | 84.3   | 37.2   |
|           | 중국 냉연 유통   | CNY/톤   | 6,472.0         | 6,485.0   | 6,530.0   | (0.2)  | 0.0    | 13.7   | 39.6   | 9.0    |
|           | 중국 냉연 수출   | \$/ 톤   | 1,030.0         | 1,030.0   | 1,030.0   | 0.0    | 1.0    | 24.1   | 74.6   | 34.6   |
|           | 중국 후판 유통   | CNY/톤   | 5,709.0         | 5,699.0   | 5,729.0   | 0.2    | 1.6    | 12.1   | 44.6   | 21.9   |
|           | 중국 철근 유통   | CNY/톤   | 5,711.0         | 5,550.0   | 5,462.0   | 2.9    | 9.8    | 19.4   | 53.8   | 31.0   |
| 상해선물(철근)  | CNY/톤      | 5,511.0 | 5,495.0         | 5,675.0   | 0.3       | 7.1    | 13.7   | 59.0   | 28.0   |        |
| 원재료가격     | 한국 생철A     | 만원/톤    | 58.2            | 58.9      | 59.2      | (1.2)  | (4.0)  | 42.0   | 89.0   | 47.7   |
|           | 미 HMS No.1 | \$/톤    | 418.4           | 418.4     | 438.4     | 0.0    | (4.5)  | 1.6    | 70.8   | 32.1   |
|           | 중국 철광석 수입  | \$/톤    | 112.0           | 106.5     | 131.5     | 5.2    | (26.3) | (30.9) | (4.7)  | (32.5) |
|           | 석탄(호주 FOB) | \$/dmt  | 374.0           | 366.0     | 360.0     | 2.2    | 79.8   | 194.5  | 147.7  | 198.4  |
| 재고        | 중국 철근 유통   | 만톤      | 1,033.0         | 1,069.0   | 1,099.0   | (3.4)  | (10.1) | (42.5) | (16.2) | 89.5   |
|           | 중국 열연 유통   | 만톤      | 404.0           | 405.0     | 403.0     | (0.2)  | (5.2)  | (4.5)  | 9.2    | 62.2   |
|           | 중국 냉연 유통   | 만톤      | 184.0           | 185.0     | 184.0     | (0.5)  | (0.5)  | 0.0    | 11.5   | 26.0   |
|           | 중국 후판 유통   | 만톤      | 228.0           | 231.0     | 235.0     | (1.3)  | (6.6)  | (11.3) | 16.9   | 34.9   |
|           | 중국 유통 합산   | 만톤      | 2,173.0         | 2,219.0   | 2,259.0   | (2.1)  | (6.5)  | (33.8) | (4.9)  | 69.5   |
|           | 중국 항구 철광석  | 만톤      | 12,857.2        | 12,975.7  | 13,035.2  | (0.9)  | 0.5    | (1.3)  | 11.9   | 3.6    |
| 가동률       | 중국 고로 가동률  | %       | 65.7            | 68.1      | 68.1      | (3.6)  | (3.6)  | (10.2) | (15.8) | (15.3) |
|           | 미국         | %       | 84.9            | 85.3      | 84.5      | (0.5)  | (0.1)  | 9.8    | 23.8   | 17.4   |
| Monthly   | 구분         | 단위      | 최근 월            | -1M       | -2M       | -1M    | -3M    | -6M    | -1Y    | YTD    |
| 조강생산량     | 세계         | 백만톤     | 156.8           | 167.0     | 167.9     | (6.1)  | (10.1) | 4.4    | 0.4    | (2.5)  |
|           | 중국         | 백만톤     | 83.2            | 86.8      | 93.9      | (4.1)  | (16.3) | 0.3    | (12.2) | (8.8)  |
|           | 한국         | 백만톤     | 6.1             | 6.1       | 6.0       | 0.0    | 1.7    | 10.9   | 10.4   | (4.4)  |
| 중국 철강 PMI | 철강 PMI     | Pt      | 41.8            | 43.1      | 45.1      | (3.0)  | (7.9)  | (14.0) | (11.1) | (8.7)  |
|           | *생산지수      | Pt      | 44.0            | 43.1      | 50.7      | 2.1    | (6.4)  | (19.6) | (10.8) | (7.8)  |
|           | *구매량지수     | Pt      | 46.1            | 46.1      | 46.1      | 0.0    | 0.0    | (10.5) | 8.5    | 0.4    |
|           | *원재료재고지수   | Pt      | 39.1            | 35.8      | 37.5      | 9.2    | 10.1   | (15.7) | 11.1   | 21.8   |
|           | *신규주문지수    | Pt      | 31.6            | 36.8      | 34.8      | (14.1) | (28.8) | (27.0) | (30.7) | (24.8) |
|           | *수출주문지수    | Pt      | 31.8            | 30.8      | 42.3      | 3.2    | (38.5) | (48.2) | (8.4)  | (41.5) |
|           | *완제품재고지수   | Pt      | 47.6            | 31.6      | 47.1      | 50.6   | 38.4   | 24.9   | 28.0   | 42.1   |
|           | *구매가격지수    | Pt      | 47.7            | 56.3      | 52.9      | (15.3) | (31.3) | (25.1) | (33.2) | (33.8) |
| 수출입       | 중국 철강수출    | 천톤      | 5,050.0         | 5,670.0   | 6,460.0   | 14.8   | 31.9   | 36.5   | 7.9    | 7.9    |
|           | 중국 철광석수입   | 천톤      | 97,491.8        | 88,505.8  | 89,416.6  | (0.7)  | (10.2) | (4.1)  | (3.8)  | (3.8)  |
|           | 한국 철강수입    | 천톤      | 2,073.1         | 2,306.2   | 1,877.9   | (10.1) | 30.2   | 31.1   | 67.0   | (1.2)  |
|           | 봉형강류 수입    | 천톤      | 306.1           | 408.4     | 402.2     | (25.0) | 14.4   | (0.1)  | 58.8   | 4.9    |
|           | 판재류 수입     | 천톤      | 739.6           | 909.9     | 662.5     | (10.1) | (10.1) | (10.1) | (10.1) | (10.1) |
|           | 중국산 점유율    | %       | 37.6            | 41.4      | 44.5      | (3.8)  | (3.2)  | (3.1)  | 6.9    | 2.7    |
|           |            |         |                 |           |           |        |        |        |        |        |
| 한국내수      | 중후판        | 천톤      | 564.7           | 572.8     | 608.0     | (1.0)  | (0.9)  | 12.4   | 0.7    | (1.0)  |
|           | 열연(STS제외)  | 천톤      | 890.4           | 935.4     | 773.3     | (2.3)  | 2.8    | 8.5    | 3.9    | (2.3)  |
|           | 냉연(STS제외)  | 천톤      | 379.9           | 405.3     | 366.8     | 2.9    | 1.4    | 16.9   | 11.6   | 2.9    |
|           | 철근         | 천톤      | 866.0           | 873.1     | 971.6     | 1.3    | 9.4    | 9.4    | 42.2   | 1.3    |
|           | H형강        | 천톤      | 192.6           | 190.6     | 234.1     | (1.9)  | 9.3    | 12.8   | 2.8    | (1.9)  |
|           | 특수강봉강      | 천톤      | 204.5           | 238.5     | 232.5     | (1.1)  | 20.5   | 75.8   | 37.2   | (1.1)  |

주: 국내 후판 유통가는 '15년 2월 13일부터 가격기준 변경(실질 유통시장 거래 가격으로 업데이트), 중국 유통재고, '20년 3/20일부로 조사 표본 변경(기존 표본대비 크게 확대)

열연: 33개 도시의 138개 창고, 냉연: 26개 도시의 134개 창고, 후판: 31개 도시의 132개 창고, 철근 및 선재: 35개 도시의 215개 창고 기준

중국 항구 철광석 재고는 45개 주요 포트 재고, 1숏톤=907kg, \*는 하위지수, 중국 철근 선물가격 '21.10월물 → '22.1월물 기준(거래량 기준 벤치마크)

W: 중국 철강 수출가격(열연, 후판), 미국 가동률 9/20일 기준(매주 월요일 업데이트),

M: 한국 철강 수출입 7월 기준, 세계, 한국, 중국 조강생산, 중국 철강 수출, 중국 철광석 수입, 중국 철강 PMI 8월 기준

기타: 한국 철강(중후판~특수강봉강) 내수 판매 '21년 8월 기준

자료: Bloomberg, Mysteel, 스틸데일리, 일본철강협회, Wind, 하나금융투자

표 2. 비철금속 지표

| 2, 비철금속 지표 |     |      | 기간별 등락률(% , %p) |         |         |     |       |     |      |      |
|------------|-----|------|-----------------|---------|---------|-----|-------|-----|------|------|
| Weekly     | 구분  | 단위   | 9/24            | -1W     | -2W     | -1W | -1M   | -6M | -1Y  | YTD  |
| 비철가격/LME   | 전기동 | \$/톤 | 9,343.8         | 9,307.3 | 9,684.5 | 0.4 | (0.8) | 4.2 | 42.8 | 20.2 |

|           |      |            |           |           |           |        |        |        |        |        |
|-----------|------|------------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 귀금속/COMEX | 아연   | \$/톤       | 3,122.0   | 3,073.5   | 3,108.9   | 1.6    | 4.4    | 10.9   | 32.5   | 10.8   |
|           | 연    | \$/톤       | 2,169.3   | 2,175.0   | 2,338.5   | (0.3)  | (11.3) | 12.5   | 19.8   | 11.3   |
|           | 알루미늄 | \$/톤       | 2,899.3   | 2,871.0   | 2,915.8   | 1.0    | 8.4    | 27.4   | 69.3   | 43.1   |
|           | 니켈   | \$/톤       | 19,405.8  | 19,389.0  | 20,426.5  | 0.1    | 1.9    | 18.7   | 36.5   | 14.6   |
|           | 금    | \$/온스      | 1,749.7   | 1,749.4   | 1,789.9   | 0.0    | (3.7)  | 1.0    | (5.8)  | (6.9)  |
|           | 은    | \$/온스      | 22.4      | 22.3      | 23.9      | 0.4    | (7.0)  | (10.8) | (2.7)  | (13.3) |
| 재고/LME    | 전기동  | 천톤         | 226.2     | 240.8     | 234.0     | (6.1)  | (11.0) | 82.7   | 207.2  | 94.8   |
|           | 아연   | 천톤         | 217.2     | 225.6     | 226.9     | (3.7)  | (8.9)  | (19.9) | (1.4)  | 5.5    |
|           | 연    | 천톤         | 52.6      | 52.8      | 52.3      | (0.5)  | (5.2)  | (55.7) | (61.2) | (60.7) |
|           | 알루미늄 | 천톤         | 1,281.6   | 1,327.7   | 1,317.7   | (3.5)  | (4.2)  | (33.5) | (13.2) | (6.6)  |
|           | 니켈   | 천톤         | 164.0     | 171.7     | 179.4     | (4.5)  | (16.0) | (37.1) | (30.8) | (33.5) |
| 비상업적 판매수  | 금    | 천Contracts | 195.0     | 218.9     | 216.3     | (10.9) | (11.6) | 15.9   | (19.4) | (25.7) |
|           | 은    | 천Contracts | 13.1      | 25.5      | 28.0      | (48.7) | (32.2) | (57.4) | (68.1) | (77.6) |
| ETF 보유    | 금    | 천온스        | 99,536.0  | 99,875.2  | 99,824.1  | (0.3)  | (0.2)  | (0.9)  | (9.9)  | (6.8)  |
|           | 은    | 천온스        | 912,139.5 | 909,982.5 | 912,947.4 | 0.2    | 0.2    | (2.0)  | 5.7    | 3.0    |

자료: Bloomberg, Antaika, 하나금융투자

표 3. 매크로 및 전방산업 지표

| 3, 매크로 및 전방산업 지표 |           |          | 기간별 등락률(% , %p) |          |          |        |        |        |        |        |
|------------------|-----------|----------|-----------------|----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Weekly           | 구분        | 단위       | 9/24            | -1W      | -2W      | -1M    | -1M    | -6M    | -1Y    | YTD    |
| 환율               | 원/달러      | -        | 1,176.7         | 1,175.3  | 1,169.1  | 0.1    | 0.7    | 4.2    | 0.4    | 6.7    |
|                  | 달러인덱스     | Pt       | 93.3            | 93.2     | 92.6     | 0.1    | 0.7    | 0.6    | (1.4)  | 3.4    |
|                  | 원/엔       | -        | 10.7            | 10.7     | 10.6     | (0.8)  | 0.7    | 3.5    | (4.2)  | 0.2    |
| KOSPI 지수         |           | Pt       | 3,125.2         | 3,140.5  | 3,125.8  | (0.5)  | (0.3)  | 2.8    | 37.1   | 11.3   |
| KOSPI 철강         |           | Pt       | 992.4           | 1,034.1  | 1,037.5  | (4.0)  | 2.0    | 16.9   | 81.2   | 36.7   |
| S&P500 지수        |           | Pt       | 4,455.5         | 4,433.0  | 4,458.6  | 0.5    | (1.2)  | 12.1   | 35.1   | 20.3   |
| S&P 철강           |           | Pt       | 235.6           | 244.8    | 262.0    | (3.8)  | (15.8) | 27.3   | 123.0  | 92.4   |
| Monthly          | 구분        | 단위       | 최근 월            | -1M      | -2M      | -1M    | -3M    | -6M    | -1Y    | YTD    |
| 중국               | PMI       | Pt       | 50.1            | 50.4     | 50.9     | (2.3)  | (3.8)  | (1.8)  | 40.3   | (3.5)  |
|                  | 부동산경기지수   | Pt       | 100.9           | 101.0    | 101.1    | 0.2    | 0.4    | 0.9    | (0.4)  | (0.0)  |
|                  | 평균매매가(북경) | CNY/Sq.m | 49,572          | 52,729   | 52,742   | 7.0    | 6.8    | 0.1    | 7.0    | 7.0    |
| 한국               | PMI       | Pt       | 51.2            | 53.0     | 53.9     | (3.8)  | (3.2)  | 5.6    | 5.1    | (3.2)  |
|                  | 건설수주액     | 십억원      | 12,929.8        | 17,375.2 | 14,740.4 | (55.7) | (7.0)  | (16.8) | 27.3   | (55.7) |
|                  | 건설기성액     | 십억원      | 10,958.1        | 13,551.0 | 11,009.2 | (24.9) | 5.6    | 4.1    | 15.9   | (24.9) |
|                  | 자동차 생산    | 천대       | 234.9           | 297.6    | 325.8    | (20.9) | (30.1) | (32.1) | (6.6)  | (20.9) |
|                  | 자동차 수출    | 천대       | 135.9           | 181.7    | 183.5    | (22.3) | (30.3) | (27.1) | (8.5)  | (22.3) |
|                  | 조선소 수주    | 천DWT     | 1,767.0         | 2,076.0  | 5,580.0  | (31.8) | (75.3) | 23.1   | 27.2   | (70.9) |
|                  | 조선소 건조    | 천DWT     | 994.1           | 1,585.6  | 2,588.6  | (74.8) | (49.8) | (50.0) | (34.6) | 5.7    |

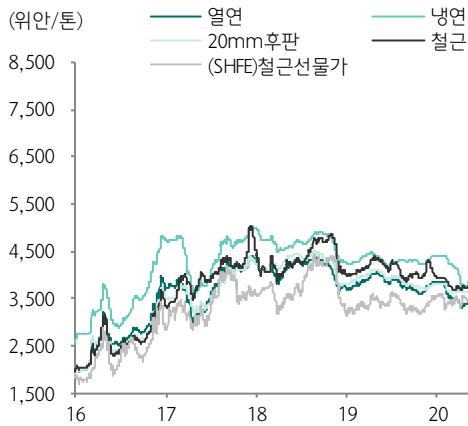
M: 중국 부동산경기지수, 중국 부동산 평균매매가, 중국 PMI 8월 기준

건설수주액, 건설기성액 7월 기준, 한국 자동차 생산/수출(확정치), 조선소 수주/건조, 한국 PMI 8월 기준

자료: Bloomberg, Antaika, 통계청, Clarkson, KAMA, 하나금융투자

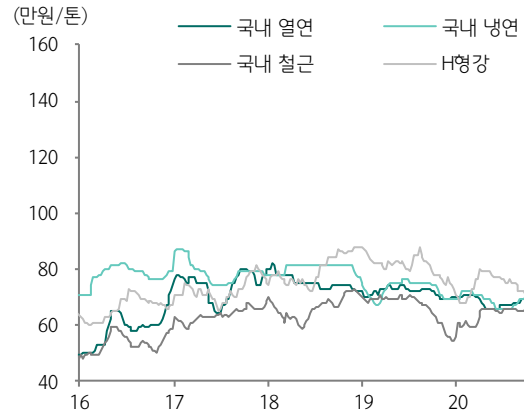
### 3. 철강금속 주요지표 Chart Book

그림 1. 중국 제품별 유통가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 한국 제품별 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 하나금융투자

그림 3. 주요국 열연가격 추이



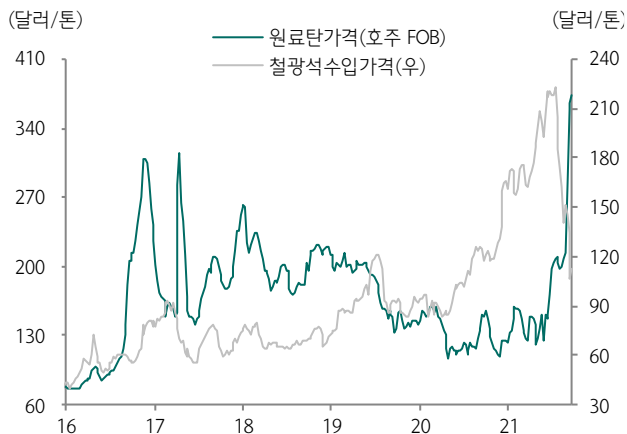
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 철 스크랩 가격 추이



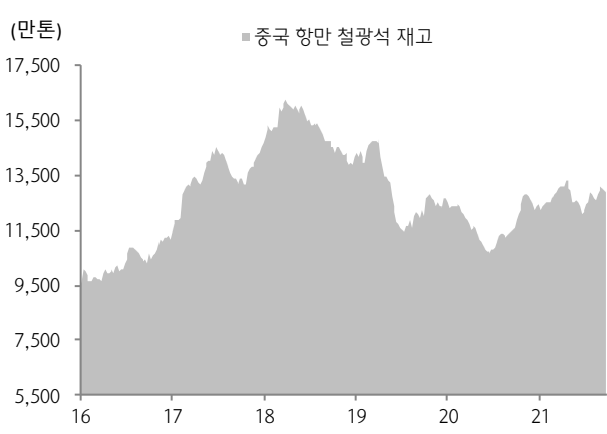
자료: 스틸데일리, Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 원료탄 가격 및 중국 철광석 수입가 추이



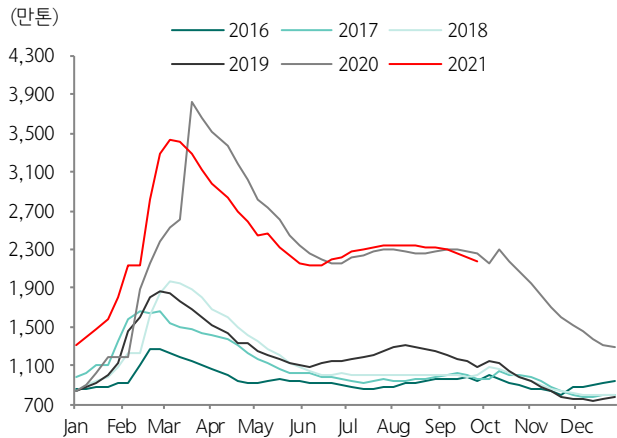
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 중국 항만 철광석 재고 추이



자료: MySteel(45개 주요 포트 재고), 하나금융투자

그림 7. 중국 철강 유통 재고 추이



주: '20년 3/20일부터 조사 표본 변경(기준 표본대비 크게 확대; 5개 주요품목 합산으로 제품별로 26개 ~ 35개 도시 창고 기준). 전년동기와 비교 불가  
자료: MySteel, 하나금융투자

그림 8. 중국 고로 가동률 추이



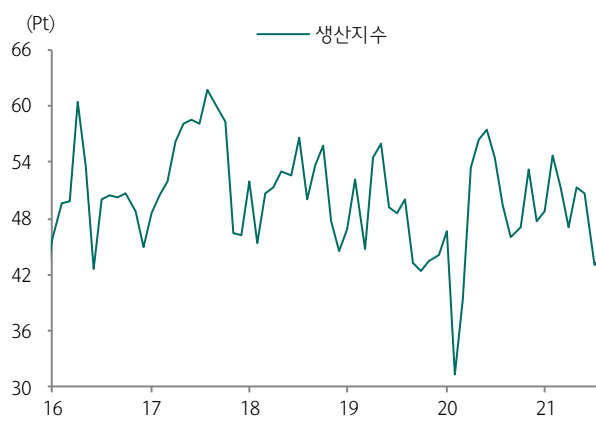
주: 전국 163개 밀 집계  
자료: MySteel, 하나금융투자

그림 9. 중국 철강 PMI 추이 ('21년 8월)



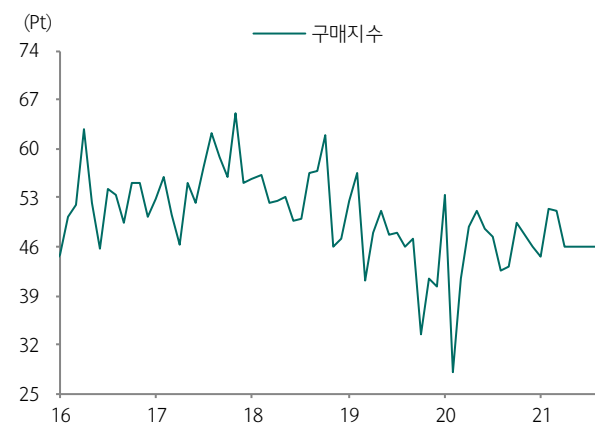
자료: Wind, 하나금융투자

그림 10. 중국 철강 PMI - 생산지수 추이



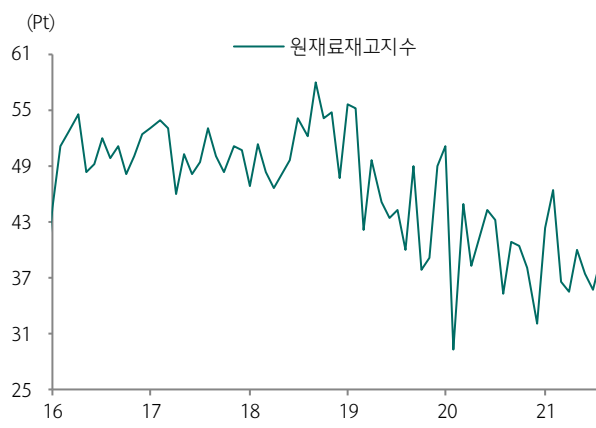
자료: Wind, 하나금융투자

그림 11. 중국 철강 PMI - 구매량 지수 추이



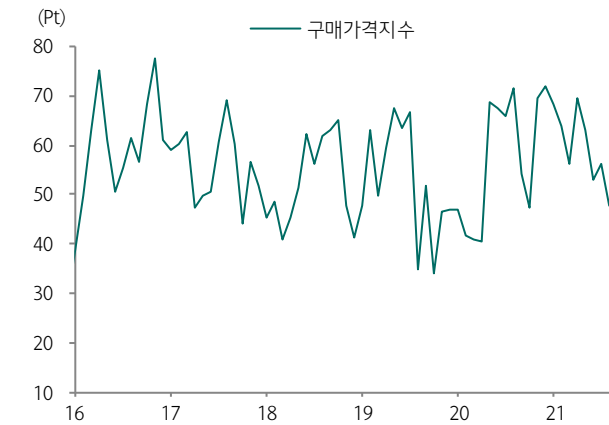
자료: Wind, 하나금융투자

그림 12. 중국 철강 PMI - 원재료재고지수 추이



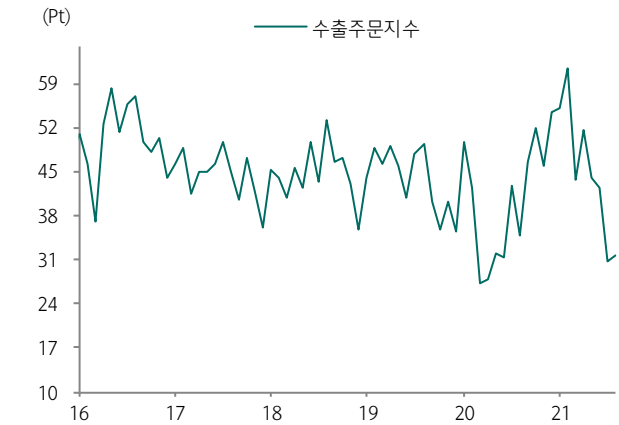
자료: Wind, 하나금융투자

그림 13. 중국 철강 PMI – 원재료 구매가격 지수 추이



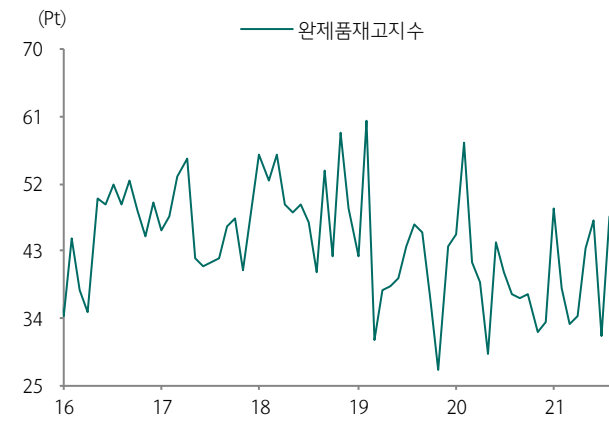
자료: Wind, 하나금융투자

그림 14. 중국 철강 PMI – 수출주문지수 추이



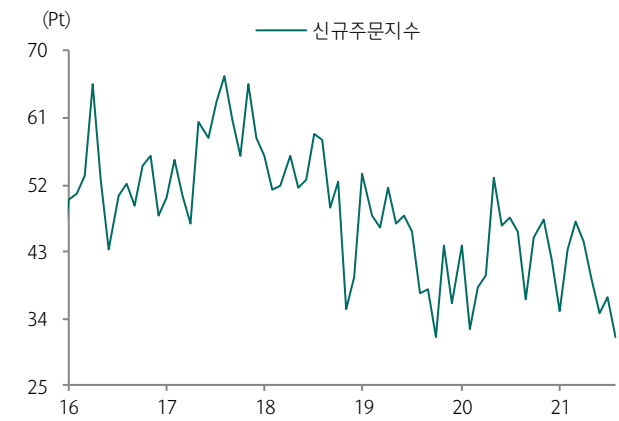
자료: Wind, 하나금융투자

그림 15. 중국 철강 PMI – 완제품재고지수 추이



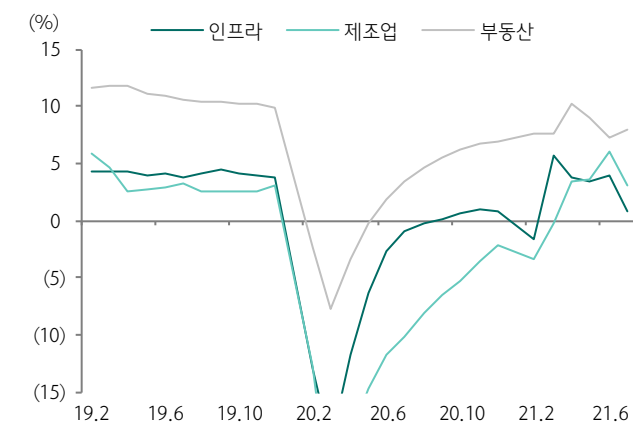
자료: Wind, 하나금융투자

그림 16. 중국 철강 PMI – 신규주문지수 추이



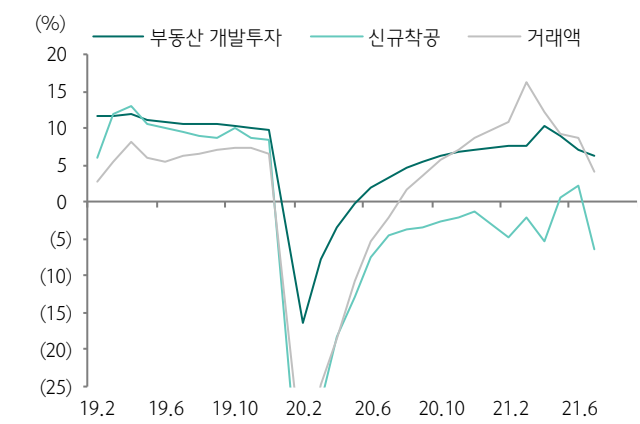
자료: Wind, 하나금융투자

그림 17. 중국 인프라, 제조업 및 부동산 추이



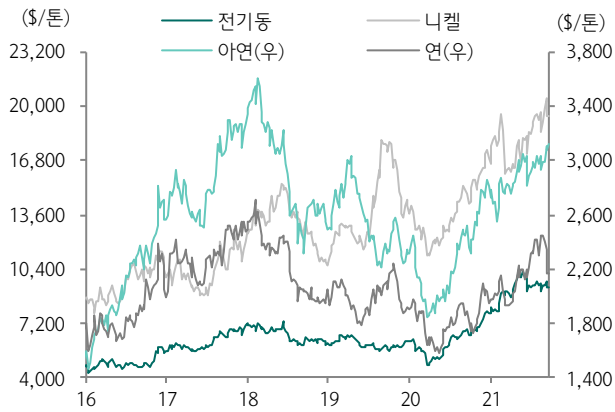
자료: Wind, 하나금융투자

그림 18. 중국 부동산 개발, 착공 및 거래액 추이



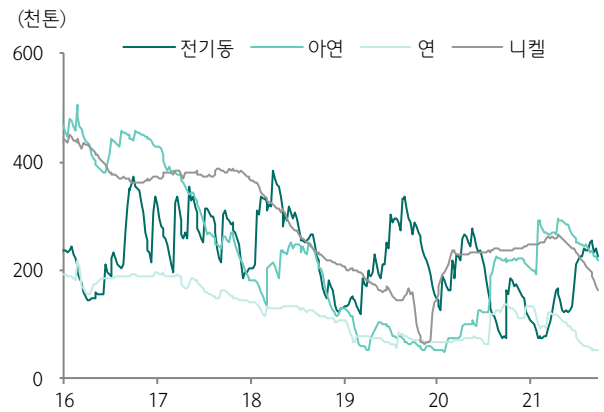
자료: Wind, 하나금융투자

그림 19. 주요 비철금속 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 20. LME 주요금속 재고 추이



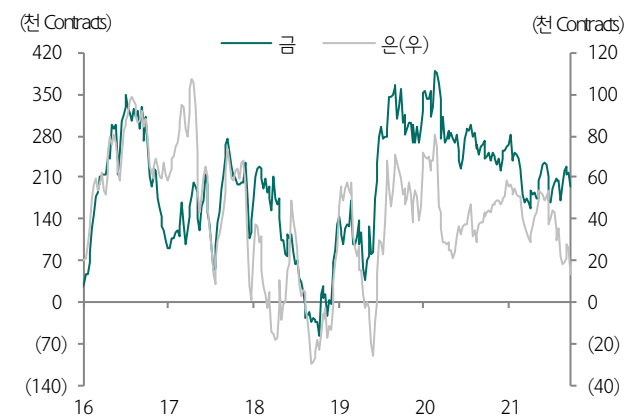
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 21. 귀금속가격 추이



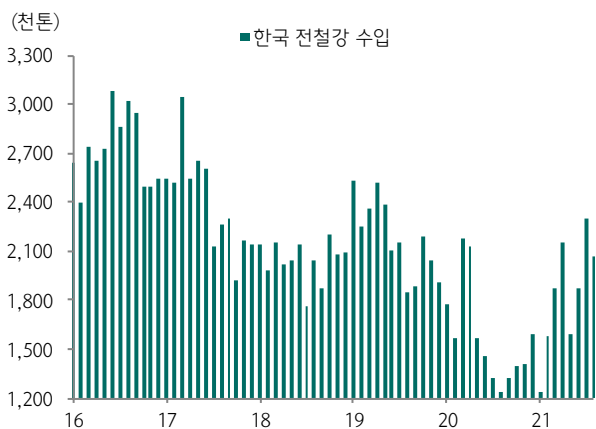
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 22. 귀금속 비상업적 순매수 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

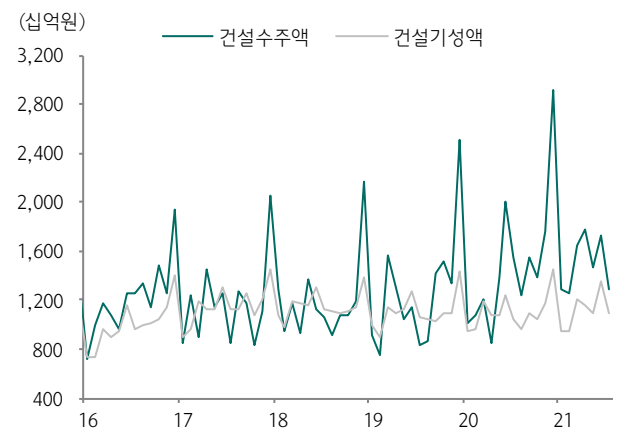
그림 23. 한국 철강 수입 추이



주: '21년 8월 기준

자료: Bloomberg, 하나금융투자

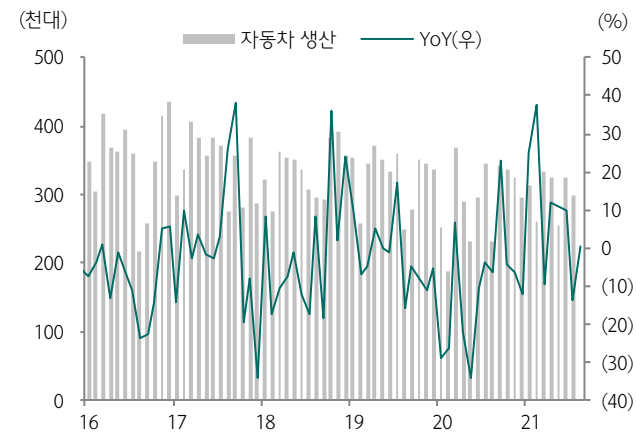
그림 24. 국내 건설수주 및 건설기성 추이



주: '21년 7월 기준

자료: 통계청, 하나금융투자

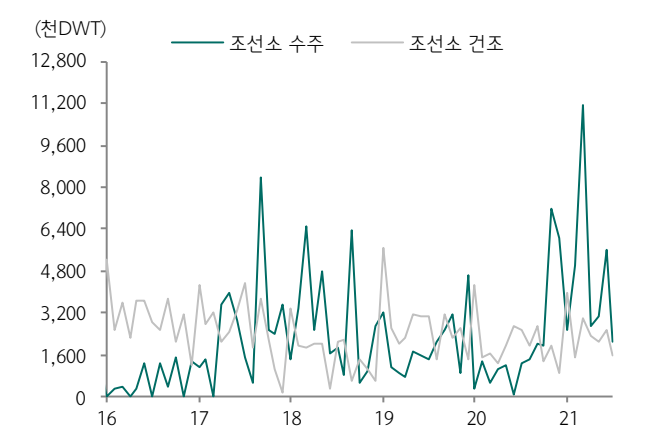
그림 25. 국내 자동차생산 추이



주: '21년 8월 기준

자료: KAMA, 하나금융투자

그림 26. 국내 조선소 수주 및 건조량 추이



주: '21년 8월 기준

자료: Clarksons, 하나금융투자

## 4. Coverage/Global Peer Performance & Valuation

표 4. Global Steel Producer / Non-ferrous Metal PEER Performance

| 분야    | 국가               | 기업명                    | 통화  | 종가      | 1D%   | 1W%    | 3M%    | 6M%    | 1Y%    | YTD%   | 52HIGH  | 52LOW   |
|-------|------------------|------------------------|-----|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 철강    | SOUTH KOREA      | POSCO                  | KRW | 345,000 | (0.4) | (4.8)  | (2.0)  | 8.5    | 77.8   | 26.8   | 413,500 | 192,500 |
|       |                  | 현대제철                   | KRW | 48,650  | (0.2) | (5.5)  | (10.7) | 4.8    | 105.3  | 22.9   | 63,000  | 23,700  |
|       |                  | 세아제강                   | KRW | 121,000 | 0.4   | (2.4)  | 11.0   | 37.7   | 56.9   | 33.7   | 137,000 | 77,100  |
|       |                  | 세아베스틸                  | KRW | 26,950  | (2.5) | (8.2)  | (21.5) | 54.0   | 186.7  | 154.3  | 36,450  | 9,280   |
|       | UNITED STATES    | 한국철강                   | KRW | 10,050  | (1.0) | (4.3)  | (3.4)  | 3.0    | 119.7  | 53.7   | 13,850  | 4,575   |
|       |                  | US STEEL CORP          | USD | 21.9    | (0.1) | (6.5)  | (7.6)  | (4.0)  | 207.3  | 30.3   | 30.6    | 7.3     |
|       |                  | STEEL DYNAMICS INC     | USD | 59.8    | 1.1   | (3.4)  | (0.7)  | 18.8   | 107.3  | 62.3   | 74.4    | 28.3    |
|       | CHINA            | NUCOR CORP             | USD | 100.9   | 1.5   | (3.8)  | 4.4    | 27.3   | 123.0  | 89.7   | 128.8   | 44.2    |
|       |                  | 신성 연철관                 | CNY | 4.5     | (5.0) | (0.4)  | 15.9   | 15.6   | 24.1   | 23.1   | 5.0     | 3.5     |
|       |                  | 베이징 서우강                | CNY | 7.9     | (6.1) | (7.5)  | 38.0   | 72.4   | 87.2   | 105.7  | 10.0    | 3.5     |
|       | TAINAN           | 간쑤주철강그룹 홍성철강           | CNY | 3.1     | (7.0) | (3.2)  | 27.0   | 72.9   | 93.7   | 85.5   | 3.6     | 1.4     |
|       |                  | 산서 타이강 STS             | CNY | 11.5    | (4.6) | (7.8)  | 47.1   | 151.3  | 204.0  | 217.5  | 13.4    | 3.5     |
|       |                  | 마안산 강철                 | CNY | 5.6     | (6.1) | (6.2)  | 45.2   | 84.7   | 107.5  | 109.0  | 6.9     | 2.5     |
|       | ANGANG           | 허베이 강철                 | CNY | 3.1     | (4.6) | (1.6)  | 23.7   | 31.6   | 45.3   | 37.5   | 3.4     | 2.0     |
|       |                  | ANGANG                 | CNY | 5.3     | (6.7) | (7.1)  | 16.2   | 44.6   | 101.9  | 72.7   | 6.6     | 2.6     |
|       |                  | BAOSHAN STEEL          | CNY | 9.6     | (7.1) | (8.0)  | 25.3   | 18.1   | 95.3   | 61.5   | 12.1    | 4.9     |
|       | TAIWAN           | 네이멍구 바오터우 철강           | CNY | 3.6     | (5.3) | 5.0    | 121.9  | 120.5  | 208.7  | 203.4  | 4.1     | 1.1     |
|       |                  | 번강판재                   | HKD | 3.3     | (3.6) | (1.2)  | 45.5   | 115.9  | 118.8  | 117.3  | 3.8     | 1.3     |
|       |                  | CHINA STEEL CORP       | TWD | 36.0    | (0.4) | (4.8)  | 0.7    | 43.7   | 78.7   | 45.5   | 46.8    | 20.1    |
|       | JAPAN            | 신일본제철                  | JPY | 2,107   | 3.7   | (2.1)  | 10.3   | 13.9   | 113.2  | 58.7   | 2,381   | 975     |
|       |                  | JFE HOLDINGS INC       | JPY | 1,796   | 2.9   | (2.1)  | 35.9   | 34.0   | 145.7  | 81.8   | 1,950   | 706     |
|       |                  | KOBE STEEL             | JPY | 691     | 2.2   | (2.7)  | (4.2)  | (3.4)  | 73.6   | 25.4   | 928     | 390     |
|       | AUSTRALIA        | BLUESCOPE STEEL        | AUD | 21.6    | (0.2) | (6.0)  | (2.0)  | 12.5   | 70.8   | 24.7   | 25.9    | 12.6    |
|       |                  | VOESTALPINE AG         | EUR | 32.6    | (1.0) | (5.9)  | (5.1)  | (6.2)  | 50.7   | 11.4   | 40.4    | 21.7    |
|       | BRAZIL           | CIA SIDERURGICA        | BRL | 29.0    | (3.6) | (2.6)  | (33.3) | (17.4) | 82.5   | (8.9)  | 53.9    | 15.2    |
|       |                  | USINAS SIDER MINAS GER | BRL | 16.3    | (2.2) | 17.0   | (13.5) | (1.7)  | 58.6   | 11.5   | 24.4    | 9.8     |
|       |                  | GERDAU SA-PREF         | BRL | 26.6    | (1.4) | 8.2    | (13.7) | (6.9)  | 29.8   | 8.9    | 37.8    | 20.1    |
|       | GERMANY          | SALZGITTER AG          | EUR | 28.3    | (0.6) | (5.0)  | 11.5   | 14.0   | 106.9  | 30.6   | 35.1    | 11.9    |
|       |                  | THYSSENKRUPP AG        | EUR | 8.8     | (1.0) | (3.7)  | (1.8)  | (19.8) | 98.5   | 7.8    | 12.0    | 3.8     |
|       | INDIA            | TATA STEEL LTD         | INR | 1,271.9 | (3.6) | (8.2)  | 9.2    | 65.9   | 261.4  | 97.6   | 1,534.6 | 356.0   |
|       |                  | 인도철강공사                 | INR | 108.2   | (2.1) | (6.1)  | (17.7) | 40.9   | 214.8  | 46.0   | 151.3   | 32.7    |
|       | LUXEMBOURG       | ARCELORMITTAL          | EUR | 25.8    | (0.8) | (5.1)  | (1.4)  | 7.9    | 150.5  | 36.8   | 30.9    | 10.9    |
|       |                  | 테르니움                   | USD | 43.1    | (1.6) | (9.1)  | 18.8   | 14.2   | 130.5  | 48.3   | 56.9    | 17.3    |
|       | RUSSIA           | NOVOLIPETSK STEEL      | RUB | 224.3   | 0.3   | 0.9    | (3.1)  | (0.1)  | 35.0   | 7.3    | 282.5   | 164.5   |
|       |                  | SEVERSTAL PAO          | RUB | 1,563.8 | (0.2) | (0.3)  | (0.4)  | 10.3   | 58.8   | 18.9   | 1,911.2 | 975.6   |
|       |                  | MAGNITOGORSK           | RUB | 72.4    | (6.9) | (2.7)  | 21.4   | 29.3   | 88.5   | 29.7   | 79.8    | 34.5    |
|       |                  | MECHEL                 | RUB | 139.6   | (4.4) | (6.1)  | 81.2   | 116.7  | 130.1  | 76.4   | 178.0   | 53.9    |
|       | SAUDI ARABIA     | SAUDI BASIC INDUSTRIES | SAR | 122.2   | (0.8) | (1.3)  | 1.2    | 14.2   | 37.6   | 20.5   | 128.2   | 86.9    |
|       | SWEDEN           | SSAB                   | SEK | 41.9    | (1.3) | (8.4)  | 2.6    | (3.0)  | 46.6   | 42.9   | 53.4    | 25.2    |
|       | TURKEY           | EREGLI DEMIR VE CELIK  | TRY | 16.9    | (0.5) | (1.1)  | (7.1)  | 22.2   | 84.5   | 12.9   | 20.9    | 9.1     |
| 비철/금속 | 대한민국 SOUTH KOREA | 고려아연                   | KRW | 512,000 | 0.4   | (1.2)  | 15.1   | 26.3   | 40.5   | 27.5   | 556,000 | 366,500 |
|       | BELGIUM          | NYRSTAR NV             | EUR | 0.4     | 0.0   | (2.7)  | (8.9)  | (5.3)  | 227.3  | (15.9) | 1.0     | 0.1     |
|       | SWEDEN           | BOUDEN AB              | SEK | 279.2   | (0.1) | (2.3)  | (13.6) | (11.4) | 8.1    | (2.5)  | 362.2   | 234.8   |
|       | 대한민국 SOUTH KOREA | 풍산                     | KRW | 34,700  | (0.1) | (2.8)  | (10.1) | 6.6    | 48.3   | 24.2   | 49,950  | 23,500  |
|       | CHINA            | 장수동업(JIANGXI)          | CNY | 24.9    | (3.6) | (5.4)  | 6.0    | 12.9   | 70.5   | 24.7   | 31.7    | 14.1    |
|       | UNITED STATES    | ALCOA INC              | USD | 48.5    | (0.1) | (0.7)  | 35.4   | 47.9   | 319.8  | 110.4  | 51.9    | 11.0    |
|       | RUSSIA           | UNITED CO RUSAL        | RUB | 73.2    | (1.4) | 0.9    | 43.5   | 59.6   | 123.8  | 106.6  | 75.4    | 29.8    |
|       | FINLAND          | OUTOKUMPU OYJ          | EUR | 5.3     | (2.5) | (7.1)  | 8.8    | 12.0   | 157.3  | 66.0   | 6.1     | 2.1     |
|       | LUXEMBOURG       | APERAM                 | EUR | 48.9    | (0.9) | (4.1)  | 12.0   | 28.4   | 115.2  | 43.2   | 54.7    | 22.9    |
|       | SPAIN            | ACERINOX SA            | EUR | 11.1    | (0.5) | (4.5)  | 11.5   | 2.9    | 65.2   | 23.0   | 12.4    | 6.5     |
|       | 스위스 SWITZERLAND  | GLENCORE PLC           | GBP | 328.5   | 0.1   | (0.1)  | 6.0    | 21.8   | 103.4  | 45.5   | 342.9   | 145.1   |
|       | CANADA           | TECK RESOURCES         | CAD | 31.3    | 0.0   | (12.3) | 10.7   | 30.9   | 66.8   | 35.7   | 34.3    | 15.8    |
|       | INDIA            | HINDUSTAN ZINC         | INR | 322.6   | 0.0   | (3.6)  | (5.0)  | 16.0   | 54.2   | 35.0   | 362.4   | 197.3   |
|       |                  | VEDANTA LTD            | INR | 293.1   | (2.2) | (2.9)  | 11.8   | 29.2   | 113.9  | 81.6   | 341.5   | 91.2    |
|       | 호주 AUSTRALIA     | BHP BILLITON LTD       | AUD | 37.7    | (1.7) | (3.7)  | (21.3) | (16.3) | 0.3    | (11.1) | 54.6    | 33.7    |
|       | BRITAIN          | RIO TINTO PLC          | GBP | 4,831   | (0.6) | 0.0    | (18.5) | (10.7) | 5.5    | (8.7)  | 6,633   | 4,112   |
|       | 캐나다 CANADA       | BARRICK GOLD CORP      | CAD | 22.8    | (0.7) | (2.3)  | (10.5) | (7.8)  | (37.6) | (20.2) | 38.3    | 22.8    |

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 5. 커버리지 중목 Performance

(단위: 십억원, %)

|       |     | 매출액      | 영업이익    | 순이익     | EPS     | OPM   | NPM   | P/E    | P/B | EV/EBITDA | ROE    | Div_Rate |
|-------|-----|----------|---------|---------|---------|-------|-------|--------|-----|-----------|--------|----------|
|       | FY  | 십억원      | 십억원     | 십억원     | 원       | %     | %     | 배      | 배   | 배         | %      | %        |
| POSCO | 19  | 64,366.8 | 3,868.9 | 1,982.6 | 21,047  | 6.0   | 3.1   | 11.2   | 0.4 | 4.4       | 4.2    | 4.2      |
|       | 20  | 57,792.8 | 2,403.0 | 1,788.2 | 18,376  | 4.2   | 3.1   | 14.8   | 0.5 | 5.3       | 3.6    | 2.9      |
|       | 21F | 71,090.7 | 8,156.3 | 5,667.4 | 65,002  | 11.5  | 8.9   | 5.3    | 0.6 | 2.9       | 12.1   | 2.9      |
| 현대제철  | 19  | 20,512.6 | 331.3   | 17.1    | 128     | 1.6   | 0.1   | 245.4  | 0.2 | 8.3       | 0.1    | 2.4      |
|       | 20  | 18,023.5 | 73.0    | (430.0) | (3,222) | 0.4   | (2.4) | (12.3) | 0.3 | 10.2      | (2.6)  | 1.3      |
|       | 21F | 23,605.6 | 2,248.4 | 1,495.6 | 11,208  | 9.5   | 6.5   | 4.8    | 0.4 | 4.7       | 8.8    | 1.4      |
| 고려아연  | 19  | 6,694.8  | 805.3   | 632.9   | 33,541  | 12.0  | 9.5   | 12.7   | 1.2 | 5.1       | 9.8    | 3.3      |
|       | 20  | 7,581.9  | 897.4   | 569.7   | 30,363  | 11.8  | 7.6   | 13.2   | 1.1 | 4.8       | 8.4    | 3.7      |
|       | 21F | 9,204.9  | 1,036.5 | 729.3   | 38,649  | 11.3  | 7.9   | 13.9   | 1.4 | 6.1       | 10.1   | 3.5      |
| 풍산    | 19  | 2,451.3  | 41.1    | 17.6    | 628.7   | 1.7   | 0.7   | 37.9   | 0.5 | 10.0      | 1.3    | 1.7      |
|       | 20  | 2,592.4  | 121.2   | 71.9    | 2,565   | 4.7   | 2.8   | 10.9   | 0.5 | 6.6       | 5.1    | 2.2      |
|       | 21F | 3,423.5  | 338.6   | 227.3   | 8,112   | 9.9   | 6.6   | 4.9    | 0.7 | 3.8       | 14.7   | 1.6      |
| 세아제강  | 19  | 1,227.2  | 45.9    | 24.9    | 8,762   | 3.7   | 2.0   | 7.0    | 0.3 | 4.8       | 4.4    | 3.3      |
|       | 20  | 1,150.1  | 53.6    | 33.1    | 11,656  | 4.7   | 2.9   | 6.3    | 0.4 | 5.0       | 5.7    | 2.8      |
|       | 21F | 1,260.1  | 67.3    | 42.8    | 15,077  | 5.3   | 3.3   | 5.7    | 0.5 | 4.3       | 8.8    | 2.6      |
| 세아베스틸 | 19  | 2,960.7  | 44.0    | 19.2    | 480     | 1.5   | 0.7   | 31.8   | 0.3 | 7.3       | 0.9    | 2.0      |
|       | 20  | 2,535.8  | (3.2)   | (234.7) | (6,588) | (0.1) | (9.3) | (1.6)  | 0.2 | 6.5       | (14.2) | 1.9      |
|       | 21F | 3,639.6  | 281.9   | 210.4   | 5,877   | 7.7   | 7.7   | 5.2    | 0.6 | 3.9       | 12.2   | 1.1      |
| 한국철강  | 19  | 738.8    | 21.1    | 27.5    | 597     | 2.9   | 3.7   | 11.4   | 0.3 | N/A       | 2.6    | 4.2      |
|       | 20  | 633.4    | 35.1    | (8.5)   | (185)   | 8.0   | (1.3) | N/A    | 0.4 | N/A       | (1.2)  | 3.1      |
|       | 21F | 624.8    | 49.7    | 47.9    | 1,040   | 8.0   | 7.7   | 8.0    | 0.7 | N/A       | 8.7    | 2.9      |

자료: 하나금융투자

그림 29. Global Peer Valuation – (1) 철강

| 월량재            |                       |                  |                        |                   |                     |             |                     |                       |                    |               |               |                      |                  |                              |
|----------------|-----------------------|------------------|------------------------|-------------------|---------------------|-------------|---------------------|-----------------------|--------------------|---------------|---------------|----------------------|------------------|------------------------------|
|                | POSCO                 | HYUNDAI STEEL CO | SEAH STEEL CORPORATION | SEAH BESTEEL CORP | DABHAN STEEL CO LTD | KISCO CORP  | UNITED STATES STEEL | AK STEEL HOLDING CORP | STEEL DYNAMICS INC | NUCOR CORP    | PANGANG GROUP | XINXING DUCTILE IRON | BEIJING SHOUgang | GANSU IRU STEEL GROUP HONG-A |
| Country        | SOUTH KOREA           | SOUTH KOREA      | SOUTH KOREA            | SOUTH KOREA       | SOUTH KOREA         | SOUTH KOREA | UNITED STATES       | UNITED STATES         | UNITED STATES      | UNITED STATES | CHINA         | CHINA                | CHINA            | CHINA                        |
| Currency(mil.) | KRW                   | KRW              | KRW                    | KRW               | KRW                 | KRW         | USD                 | USD                   | USD                | USD           | CNY           | CNY                  | CNY              | CNY                          |
| 매출액            | 2018 64,550,000       | 20,884,000       | 2,116,000              | 3,298,500         | 1,130,000           | -           | 14,271              | 6,842                 | 11,842             | 25,136        | 14,797        | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 64,532,000            | 20,777,000       | -                      | 2,999,300         | 1,073,400           | -           | 12,871              | 6,394                 | 10,451             | 22,206        | 13,117        | 41,829               | 65,834           | 48,427                       |
| 2020           | 57,581,000            | 18,003,000       | -                      | 2,505,300         | 1,061,000           | -           | 9,740               | 6,212                 | 9,537              | 20,276        | 10,417        | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 71,784,000            | 22,632,000       | -                      | 3,667,300         | 1,986,500           | -           | 19,833              | 6,159                 | 17,934             | 35,643        | 14,326        | 49,375               | 119,230          | -                            |
| 영업이익           | 2018 5,559,200        | 1,167,700        | 96,950                 | 99,178            | 1,492               | -           | 1,232               | 376                   | 1,765              | 3,390         | 3,738         | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 4,126,300             | 527,990          | -                      | 47,779            | 42,813              | -           | 33                  | 251                   | 993                | 1,935         | 1,925         | 2,607                | 2,733            | 1,703                        |
| 2020           | 2,400,800             | 109,720          | -                      | 14,291            | 86,500              | -           | (987)               | 194                   | 802                | 1,543         | 1,010         | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 8,138,400             | 1,949,000        | -                      | 279,160           | 211,650             | -           | 4,669               | 177                   | 4,084              | 8,522         | 1,547         | 3,858                | 9,078            | -                            |
| 순이익            | 2018 3,054,000        | 509,290          | 138,250                | 52,367            | (9,401)             | -           | 950                 | 188                   | 1,272              | 2,389         | 3,285         | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 2,199,800             | 103,150          | -                      | 23,445            | 31,138              | -           | (61)                | 109                   | 670                | 1,282         | 1,787         | 1,752                | 1,596            | 1,669                        |
| 2020           | 1,432,400             | (142,390)        | -                      | 940               | 91,785              | -           | (1,119)             | 30                    | 529                | 852           | 814           | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 5,401,700             | 1,249,200        | -                      | 207,050           | 155,000             | -           | 3,880               | 21                    | 3,085              | 6,186         | 1,169         | 2,493                | 6,102            | -                            |
| EPS            | 2018 36,167           | 3,850            | 37,963                 | 1,460             | (381)               | -           | 5                   | 1                     | 5                  | 8             | 0             | 0                    | -                | -                            |
| 2019           | 26,076                | 893              | -                      | 653               | 1,263               | -           | (0)                 | 0                     | 3                  | 4             | 0             | 0                    | 0                | 0                            |
| 2020           | 16,580                | (1,064)          | -                      | 26                | 3,724               | -           | (5)                 | 0                     | 3                  | 3             | 0             | -                    | 0                | -                            |
| 2021F          | 62,857                | 9,130            | -                      | 5,795             | 6,295               | -           | 13                  | 0                     | 15                 | 21            | 0             | 1                    | 1                | -                            |
| PER            | 2018 6.6              | 8.0              | 1.2                    | 10.2              | -                   | -           | 2.0                 | 5.3                   | 6.1                | 7.2           | 7.7           | 8.7                  | -                | -                            |
| 2019           | 10.2                  | 42.2             | -                      | 16.2              | 7.9                 | -           | -                   | -                     | 12.4               | 13.2          | 10.5          | 8.7                  | 13.8             | 6.2                          |
| 2020           | 20.8                  | -                | -                      | 1,049.9           | 5.9                 | -           | -                   | -                     | 23.0               | 34.2          | 46.8          | -                    | 37.5             | -                            |
| 2021F          | 5.5                   | 5.3              | -                      | 4.7               | 3.5                 | -           | 1.6                 | -                     | 4.1                | 4.9           | 32.2          | 7.2                  | 8.7              | -                            |
| PBR            | 2018 0.4              | 0.2              | 0.2                    | 0.3               | 0.3                 | -           | 0.4                 | 7.5                   | 1.9                | 1.7           | 3.4           | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 0.5                   | 0.3              | -                      | 0.2               | 0.5                 | -           | 0.7                 | -                     | 2.0                | 1.6           | 2.2           | 0.7                  | 0.8              | -                            |
| 2020           | 0.6                   | 0.4              | -                      | 0.5               | 1.0                 | -           | 1.3                 | -                     | 2.9                | 2.9           | 3.9           | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 0.6                   | 0.4              | -                      | 0.5               | 0.8                 | -           | 0.7                 | -                     | 1.8                | 2.0           | 3.6           | 0.7                  | 1.4              | -                            |
| EV/EBITDA      | 2018 3.8              | 5.4              | 6.4                    | 6.2               | 9.1                 | -           | 1.6                 | 5.8                   | 3.9                | 4.6           | -             | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 4.8                   | 7.4              | -                      | 7.3               | 2.7                 | -           | 9.2                 | -                     | 6.9                | 7.6           | -             | -                    | -                | -                            |
| 2020           | 7.1                   | 10.7             | -                      | 10.3              | 5.5                 | -           | -                   | -                     | 12.3               | 14.2          | -             | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 3.3                   | 5.0              | -                      | 3.8               | 1.7                 | -           | 1.4                 | -                     | 2.8                | 3.4           | -             | -                    | -                | -                            |
| ROE            | 2018 6.9              | 3.2              | 12.9                   | 2.7               | (2.1)               | -           | 23.9                | 142.9                 | 34.1               | 24.9          | 44.9          | -                    | -                | -                            |
| 2019           | 4.9                   | 0.6              | -                      | 1.2               | 6.9                 | -           | (2.1)               | 28.3                  | 17.0               | 12.5          | 19.5          | 8.0                  | 6.0              | 13.7                         |
| 2020           | 3.1                   | (0.8)            | -                      | 0.0               | 18.3                | -           | (32.6)              | 5.8                   | 12.6               | 8.3           | 8.3           | -                    | -                | -                            |
| 2021F          | 11.5                  | 7.2              | -                      | 12.0              | 27.3                | -           | 48.3                | 29.8                  | 50.1               | 44.9          | 11.1          | 9.7                  | 16.3             | -                            |
| 수익률            | -1W (5.9)             | (8.4)            | (5.1)                  | (7.9)             | (3.9)               | (3.4)       | (6.5)               | -                     | (3.4)              | (3.8)         | (3.1)         | (4.4)                | (11.4)           | (5.6)                        |
| -1M            | 7.3                   | 0.6              | 10.6                   | (3.6)             | 2.8                 | 2.1         | (18.0)              | -                     | (13.4)             | (14.5)        | 9.6           | 4.6                  | (1.3)            | 0.3                          |
| -3M            | (2.0)                 | (10.7)           | 70.4                   | (21.5)            | (9.3)               | (3.4)       | (7.6)               | -                     | (0.7)              | 4.4           | 89.4          | 15.9                 | 38.0             | 27.0                         |
| -6M            | 8.5                   | 4.8              | 166.4                  | 54.0              | 37.5                | 3.0         | (4.0)               | -                     | 18.8               | 27.3          | 102.3         | 15.6                 | 72.4             | 72.9                         |
| YTD            | 26.8                  | 22.9             | 191.8                  | 154.3             | 111.5               | 53.7        | 30.3                | -                     | 62.3               | 89.7          | 105.1         | 23.1                 | 105.7            | 85.5                         |
| LAST PRICE     | 2021-09-25 345,000    | 48,650           | 130,000                | 26,950            | 22,000              | 10,050      | 21.9                | -                     | 59.8               | 100.9         | 4.5           | 4.5                  | 7.9              | 3.1                          |
| MARKET CAP     | 2021-09-25 30,079,000 | 7,539,700        | 411,000                | 699,310           | 173,020             | 309,000     | 5,401.8             | 1,546.0               | 10,610.0           | 20,072.0      | -             | 19,356.0             | 23,009.0         | 13,466.0                     |

|                | WUHAN IRON & STEEL CO LTD-A | SHANGHAI TAICANG STAINLESS-A | MAANSHAN IRON & STEEL-A | SHANDONG IRON AND STEEL CO-A | HEBE IRON & STEEL CO LTD-A | ANGANG STEEL CO LTD-A | BAOSHAN IRON & STEEL CO-A | INNER MONGOLIAN BAOTOU STEEL-A | BENGANG STEEL PLATES CO-B | CHINA STEEL CORP | NIPPON STEEL & SUMITOMO META | JFE HOLDINGS INC | KORE STEEL LTD | BLUES CORE STEEL LTD |
|----------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------|------------------------------|----------------------------|-----------------------|---------------------------|--------------------------------|---------------------------|------------------|------------------------------|------------------|----------------|----------------------|
| Country        | CHINA                       | CHINA                        | CHINA                   | CHINA                        | CHINA                      | CHINA                 | CHINA                     | CHINA                          | CHINA                     | TAIWAN           | JAPAN                        | JAPAN            | JAPAN          | AUSTRALIA            |
| Currency(mil.) | CNY                         | CNY                          | CNY                     | CNY                          | CNY                        | CNY                   | CNY                       | CNY                            | HKD                       | TWD              | JPY                          | JPY              | JPY            | AUD                  |
| 매출액            | 2018 60,666                 | -                            | 80,395                  | -                            | 119,110                    | 98,919                | 298,170                   | -                              | -                         | 397,550          | 5,525,800                    | 3,692,600        | 1,905,700      | 11,561               |
| 2019           | -                           | -                            | 75,755                  | 63,677                       | 122,470                    | 102,470               | 290,660                   | 62,850                         | 46,388                    | 369,780          | 6,177,900                    | 3,916,100        | 1,991,500      | 12,635               |
| 2020           | -                           | 65,599                       | 79,945                  | -                            | 102,250                    | 285,610               | 65,299                    | -                              | -                         | 316,210          | 5,920,400                    | 3,676,300        | 1,895,200      | 11,266               |
| 2021F          | -                           | 85,445                       | 106,990                 | -                            | 153,040                    | 140,090               | 356,620                   | 85,900                         | 80,370                    | 456,700          | 4,954,500                    | 3,219,800        | 1,697,400      | 12,829               |
| 영업이익           | 2018 1,437                  | -                            | 9,314                   | -                            | 10,227                     | 28,467                | -                         | -                              | -                         | 33,915           | 215,540                      | 236,070          | 85,915         | 1,223                |
| 2019           | -                           | -                            | 2,888                   | 1,216                        | 3,337                      | 2,603                 | 17,108                    | 2,120                          | 850                       | 13,683           | 219,830                      | 200,400          | 46,678         | 1,358                |
| 2020           | -                           | 2,044                        | 3,397                   | -                            | 3,308                      | 16,585                | 559                       | -                              | -                         | 2,071            | (338,280)                    | 38,156           | (8,946)        | 526                  |
| 2021F          | -                           | 10,198                       | 12,262                  | -                            | 7,712                      | 12,142                | 36,057                    | 10,385                         | 5,292                     | 78,960           | 7,331                        | (21,999)         | 17,550         | 1,717                |
| 순이익            | 2018 482                    | -                            | 6,593                   | -                            | 3,764                      | 7,760                 | 20,777                    | -                              | -                         | 24,200           | 190,810                      | 163,450          | 49,063         | 802                  |
| 2019           | -                           | -                            | 1,578                   | 770                          | 2,402                      | 1,931                 | 12,145                    | 1,623                          | 680                       | 9,532            | 237,190                      | 157,430          | 35,329         | 946                  |
| 2020           | -                           | 1,576                        | 1,872                   | -                            | 1,989                      | 12,586                | 420                       | -                              | -                         | 380              | (437,460)                    | (198,140)        | (21,703)       | 355                  |
| 2021F          | -                           | 8,647                        | 8,698                   | -                            | 3,540                      | 9,421                 | 27,571                    | 7,100                          | 4,368                     | 59,280           | (88,477)                     | (34,686)         | 3,730          | 1,169                |
| EPS            | 2018 0                      | 1                            | 1                       | -                            | 0                          | 1                     | 1                         | -                              | -                         | 2                | 214                          | 274              | 136            | 1                    |
| 2019           | -                           | -                            | 0                       | 0                            | 0                          | 0                     | 1                         | 0                              | 0                         | 1                | 262                          | 273              | 103            | 2                    |
| 2020           | -                           | 0                            | 0                       | -                            | -                          | 0                     | 1                         | 0                              | -                         | 0                | (484)                        | (345)            | (57)           | 1                    |
| 2021F          | -                           | 2                            | 1                       | -                            | 0                          | 1                     | 1                         | 0                              | 1                         | 4                | (96)                         | (60)             | 10             | 2                    |
| PER            | 2018 -                      | 4.3                          | 3.7                     | -                            | 7.5                        | 4.0                   | 6.2                       | -                              | -                         | 15.7             | 7.7                          | 5.2              | 4.3            | 10.8                 |
| 2019           | -                           | -                            | 13.0                    | 17.5                         | 9.6                        | 15.2                  | 11.2                      | 34.0                           | 7.1                       | 36.0             | 5.3                          | 3.8              | 5.2            | 9.8                  |
| 2020           | -                           | 41.7                         | 24.7                    | -                            | -                          | 25.6                  | 17.2                      | 355.0                          | -                         | 1,241.4          | -                            | -                | -              | 30.8                 |
| 2021F          | -                           | 7.5                          | 5.8                     | -                            | 9.3                        | 5.7                   | 7.9                       | 22.2                           | 2.4                       | 10.1             | -                            | -                | 67.2           | 9.4                  |
| PBR            | 2018 -                      | -                            | 0.8                     | -                            | 0.6                        | 0.6                   | 0.7                       | -                              | -                         | 1.2              | 0.5                          | 0.4              | 0.3            | 1.5                  |
| 2019           | -                           | -                            | 0.8                     | 0.8                          | 0.5                        | 0.5                   | 0.8                       | -                              | 0.3                       | 1.2              | 0.4                          | 0.3              | 0.3            | 1.3                  |
| 2020           | -                           | 2.0                          | 1.5                     | -                            | -                          | 0.9                   | 1.2                       | 3.0                            | -                         | 1.9              | 0.7                          | 0.6              | 0.4            | 1.6                  |
| 2021F          | -                           | 1.7                          | 1.2                     | -                            | 0.5                        | 0.8                   | 1.1                       | 2.7                            | 0.4                       | 1.6              | 0.8                          | 0.6              | 0.4            | 1.5                  |
| EV/EBITDA      | 2018 -                      | -                            | 2.7                     | -                            | -                          | 3.2                   | 3.9                       | -                              | -                         | 9.2              | 6.9                          | 5.5              | 5.3            | 5.0                  |
| 2019           | -                           | -                            | 4.7                     | -                            | -                          | 6.5                   | 4.9                       | -                              | -                         | 12.0             | 5.6                          | 5.5              | 5.9            | 5.1                  |
| 2020           | -                           | -                            | 7.5                     | -                            | -                          | 8.6                   | 6.9                       | -                              | -                         | 21.0             | 24.3                         | 11.2             | 10.2           | 10.4                 |
| 2021F          | -                           | -                            | 3.6                     | -                            | -                          | 3.3                   | 4.4                       | -                              | -                         | 6.8              | 13.3                         | 13.1             | 9.2            | 4.7                  |
| ROE            | 2018 1.5                    | -                            | 24.7                    | -                            | 8.0                        | 14.6                  | 12.0                      | -                              | -                         | 7.5              | 6.8                          | 8.5              | 6.9            | 14.4                 |
| 2019           | -                           | -                            | 5.7                     | 3.7                          | 4.7                        | 3.9                   | 6.8                       | 3.1                            | 3.5                       | 3.1              | 7.3                          | 7.9              | 4.0            | 14.3                 |
| 2020           | -                           | 4.7                          | 6.4                     | -                            | -                          | 3.7                   | 6.8                       | 0.7                            | -                         | 0.2              | (14.6)                       | (10.9)           | (2.4)          | 5.2                  |
| 2021F          | -                           | 21.8                         | 25.6                    | -                            | 5.9                        | 16.0                  | 13.6                      | 11.6                           | 17.3                      | 16.2             | (3.4)                        | (2.2)            | 0.2            | 16.7                 |
| 수익률            | -1W -                       | (4.4)                        | (13.1)                  | (6.5)                        | (6.1)                      | (12.6)                | (12.9)                    | (3.3)                          | (6.6)                     | (8.3)            | (8.7)                        | (5.6)            | (7.9)          | (6.0)                |
| -1M            | -                           | 24.8                         | (3.8)                   | (3.0)                        | 1.3                        | (1.5)                 | 7.6                       | 7.3                            | 16.8                      | (1.0)            | 1.8                          | 9.6              | 4.5            | (11.5)               |
| -3M            | -                           | 47.1                         | 45.2                    | 33.7                         | 23.7                       | 16.2                  | 25.3                      | 121.9                          | 45.5                      | 0.7              | 10.3                         | 35.9             | (4.2)          | (2.0)                |
| -6M            | -                           | 151.3                        | 84.7                    | 49.4                         | 31.6                       | 44.6                  | 18.1                      | 120.5                          | 115.9                     | 43.7             | 13.9                         | 34.0             | (3.4)          | 12.5                 |
| YTD            | -                           | 217.5                        | 109.0                   | 60.8                         | 37.5                       | 72.7                  | 61.5                      | 203.4                          | 117.3                     | 45.5             | 58.7                         | 81.8             | 25.4           | 24.7                 |
| LAST PRICE     | 2021-09-25 28               | 11.5                         | 5.6                     | 2.3                          | 3.1                        | 5.3                   | 4.9                       | 3.6                            | 3.3                       | 36.0             | 2,107.0                      | 1,796.0          | 691.0          | 21.6                 |
| MARKET CAP     | 2021-09-25 27,859.0         | 32,412.0                     | 30,854.0                | 19,813.0                     | 34,617.0                   | 44,424.0              | 80,688.0                  | 75,671.0                       | 17,724.0                  | 401,240.0        | 2,284,100.0                  | 1,601,800.0      | 368,010.0      | 9,303.6              |

주: Bloomberg 컨센서스 기준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자 리서치센터

그림 30. Global Peer Valuation(2) – 철강 / 비철금속

|            |                        | 비철             |                             |                             |               |               |                 |                |                          |               |                          |                  |               |                          |          |
|------------|------------------------|----------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------|---------------|-----------------|----------------|--------------------------|---------------|--------------------------|------------------|---------------|--------------------------|----------|
|            |                        | VOESTALPINE AG | CSA SIDERURGICA NACIONAL SA | USINAS SIDER MINAS GER-PF A | CERDAU SA-PRF | SALZGITTER AG | THYSSENKRUPP AG | TATA STEEL LTD | STEEL AUTHORITY OF INDIA | ARCELORMITTAL | TERNIUM SA-SPONSORED ADR | NOVOIRPETS STEEL | SEVERSTAL PAO | MAGNITOCOR SK IRON&STEEL | MECHEL   |
|            |                        | AUSTRIA        | BRAZIL                      | BRAZIL                      | BRAZIL        | GERMANY       | GERMANY         | INDIA          | INDIA                    | LUXEMBOURG    | LUXEMBOURG               | RUSSIA           | RUSSIA        | RUSSIA                   | RUSSIA   |
|            | Country Currency(mil.) | EUR            | BRL                         | BRL                         | BRL           | EUR           | EUR             | INR            | INR                      | EUR           | USD                      | RUB              | RUB           | RUB                      | RUB      |
| 매출액        | 2018                   | 12,816         | 22,500                      | 13,926                      | 46,749        | 9,181         | 42,313          | 1,285,700      | 569,820                  | 76,051        | 11,566                   | 11,633           | 8,571         | 8,078                    | 346,040  |
|            | 2019                   | 13,406         | 25,225                      | 14,802                      | 40,114        | 8,835         | 41,554          | 1,619,400      | 676,550                  | 71,294        | 10,286                   | 10,568           | 8,273         | 7,520                    | 334,840  |
|            | 2020                   | 12,878         | 29,149                      | 15,215                      | 42,541        | 7,244         | 30,996          | 1,428,100      | 617,890                  | 54,317        | 8,482                    | 9,248            | 7,071         | 6,492                    | 264,090  |
|            | 2021F                  | 11,253         | 55,497                      | 34,176                      | 71,258        | 9,498         | 33,350          | 1,476,100      | 690,330                  | 76,398        | 15,876                   | 14,727           | 10,616        | 10,972                   | 338,110  |
| 영업이익       | 2018                   | 1,162          | 4,801                       | 1,294                       | 4,385         | 410           | 1,635           | 155,060        | 11,469                   | 7,237         | 2,314                    | 2,814            | 2,629         | 1,819                    | -        |
|            | 2019                   | 755            | 4,885                       | 815                         | 3,535         | (206)         | 775             | 209,850        | 66,529                   | 2,372         | 917                      | 2,014            | 2,342         | 1,362                    | -        |
|            | 2020                   | (124)          | 6,589                       | 1,401                       | 3,811         | (168)         | (1,501)         | 82,655         | 11,830                   | 1,098         | 740                      | 1,873            | 1,898         | 951                      | -        |
|            | 2021F                  | 139            | 24,531                      | 11,494                      | 17,116        | 681           | 484             | 200,910        | 113,690                  | 16,288        | 4,606                    | 4,539            | 4,764         | 3,014                    | -        |
| 순이익        | 2018                   | 726            | 3,425                       | 560                         | 2,433         | 250           | 288             | 68,257         | (6,069)                  | 5,532         | 1,476                    | 2,166            | 1,874         | 1,309                    | 16,626   |
|            | 2019                   | 417            | 1,784                       | 80                          | 1,711         | (283)         | 80              | 95,087         | 25,378                   | (664)         | 573                      | 1,421            | 1,758         | 1,004                    | (2,582)  |
|            | 2020                   | (313)          | 1,948                       | (278)                       | 2,328         | (259)         | (2,387)         | 21,276         | (12,645)                 | (1,170)       | 390                      | 1,128            | 1,300         | 553                      | (38,582) |
|            | 2021F                  | (106)          | 17,726                      | 8,259                       | 12,089        | 516           | (161)           | 76,633         | 45,059                   | 12,910        | 3,471                    | 4,058            | 3,632         | 2,599                    | 40,125   |
| EPS        | 2018                   | 4              | 2                           | 0                           | 1             | 4             | 1               | 64             | (2)                      | 5             | 7                        | 0                | 2             | 0                        | -        |
|            | 2019                   | 2              | 1                           | 0                           | 1             | (5)           | (0)             | 79             | 6                        | 0             | 3                        | 0                | 2             | 0                        | -        |
|            | 2020                   | (1)            | 1                           | (0)                         | 1             | (5)           | (4)             | 15             | (3)                      | (1)           | 2                        | 0                | 2             | 0                        | -        |
|            | 2021F                  | (0)            | 13                          | 6                           | 7             | 9             | (0)             | 62             | 11                       | 12            | 18                       | 1                | 4             | 0                        | -        |
| PER        | 2018                   | 6.1            | 6.3                         | 20.6                        | 14.8          | 4.3           | 23.8            | 7.6            | -                        | 3.2           | 3.0                      | 6.7              | 6.8           | 5.7                      | -        |
|            | 2019                   | 11.6           | 16.8                        | 95.0                        | 22.4          | -             | -               | 7.9            | 9.0                      | 55.1          | 9.9                      | 10.7             | 7.3           | 6.5                      | -        |
|            | 2020                   | -              | 20.5                        | -                           | 20.7          | -             | -               | 84.6           | -                        | -             | 23.9                     | 15.9             | 13.4          | 19.5                     | -        |
|            | 2021F                  | -              | 2.3                         | 2.7                         | 3.9           | 3.1           | -               | 20.4           | 9.9                      | 2.6           | 2.4                      | 5.7              | 5.0           | 4.0                      | -        |
| PBR        | 2018                   | 0.7            | 2.5                         | 0.8                         | 1.3           | 0.3           | 2.4             | 1.2            | 0.5                      | 0.4           | 0.7                      | 2.3              | 3.9           | 1.4                      | -        |
|            | 2019                   | 0.7            | 3.4                         | 1.1                         | 1.4           | 0.3           | 1.7             | 1.1            | 0.6                      | 0.5           | 0.9                      | 2.7              | 3.8           | 1.2                      | -        |
|            | 2020                   | 1.0            | 5.8                         | 1.4                         | 1.5           | 0.6           | 0.5             | 2.1            | 1.2                      | 0.9           | 1.2                      | 3.8              | 6.2           | 2.3                      | -        |
|            | 2021F                  | 1.1            | 1.5                         | 0.9                         | 1.1           | 0.5           | 0.6             | 1.9            | 1.0                      | 0.7           | 0.8                      | 2.9              | 4.4           | 1.3                      | -        |
| EV/EBITDA  | 2018                   | 4.5            | 8.4                         | 7.4                         | 6.9           | 1.4           | 4.2             | 5.9            | 15.3                     | 2.8           | 2.6                      | 4.3              | 4.4           | 3.2                      | -        |
|            | 2019                   | 5.4            | 8.2                         | 11.7                        | 8.4           | 4.7           | 4.4             | 6.2            | 7.3                      | 6.6           | 5.4                      | 6.7              | 5.2           | 3.5                      | -        |
|            | 2020                   | 8.6            | 6.7                         | 9.5                         | 8.3           | 18.6          | 8.7             | 15.0           | 8.7                      | 10.3          | 8.0                      | 8.4              | 8.5           | 7.7                      | -        |
|            | 2021F                  | 8.7            | 1.9                         | 1.7                         | 2.5           | 2.2           | 1.3             | 8.8            | 6.9                      | 1.8           | 1.5                      | 3.5              | 3.8           | 2.8                      | -        |
| ROE        | 2018                   | 12.4           | 36.0                        | 4.1                         | 8.6           | 8.0           | 10.7            | 16.6           | (1.7)                    | 12.6          | 27.0                     | 32.6             | 64.4          | 23.9                     | -        |
|            | 2019                   | 6.7            | 19.4                        | 1.5                         | 6.8           | (6.7)         | (2.1)           | 14.4           | 7.8                      | (0.2)         | 9.0                      | 25.0             | 56.3          | 18.7                     | -        |
|            | 2020                   | (4.1)          | 17.1                        | (3.2)                       | 9.3           | (9.1)         | 64.8            | 2.9            | (2.7)                    | (3.0)         | 5.0                      | 21.8             | 42.4          | 10.9                     | -        |
|            | 2021F                  | (1.4)          | 83.1                        | 38.7                        | 34.4          | 16.8          | (0.9)           | 10.1           | 10.8                     | 28.9          | 38.0                     | 55.9             | 85.0          | 39.3                     | -        |
| 수익률        | -1W                    | (5.9)          | (2.6)                       | 17.0                        | 8.2           | (5.0)         | (3.7)           | (8.2)          | (6.1)                    | (5.1)         | (9.1)                    | 0.9              | (0.3)         | (2.7)                    | (6.1)    |
|            | -1M                    | (15.1)         | (20.6)                      | (5.9)                       | (6.4)         | (11.3)        | (3.3)           | (7.5)          | (6.2)                    | (9.7)         | (21.2)                   | (7.4)            | (7.9)         | 0.4                      | 37.2     |
|            | -3M                    | (5.1)          | (33.3)                      | (13.5)                      | (13.7)        | 11.5          | (1.8)           | 9.2            | (17.7)                   | (1.4)         | 18.8                     | (3.1)            | (0.4)         | 21.4                     | 81.2     |
|            | -6M                    | (6.2)          | (17.4)                      | (1.7)                       | (6.9)         | 14.0          | (19.8)          | 65.9           | 40.9                     | 7.9           | 14.2                     | (0.1)            | 10.3          | 29.3                     | 116.7    |
|            | YTD                    | 11.4           | (8.9)                       | 11.5                        | 8.9           | 30.6          | 7.8             | 97.6           | 46.0                     | 36.8          | 48.3                     | 7.3              | 18.9          | 29.7                     | 76.4     |
| LAST PRICE | 2021-09-25             | 32.6           | 29.0                        | 16.3                        | 26.6          | 28.3          | 8.8             | 1,271.9        | 108.2                    | 25.8          | 43.1                     | 224.3            | 1,563.8       | 72.4                     | 139.6    |
| MARKET CAP | 2021-09-25             | 6,948.2        | 12,959.0                    | 12,577.0                    | 27,358.0      | 2,574.0       | 13,509.0        | 664,340        | 281,910                  | 27,387.0      | 5,946.2                  | 1,066,200        | 914,200       | 583,130                  | 43,854   |

|                | 비철                          |                  |                            |           |                   |            |           |               |                        |               |                     |              |            |             |
|----------------|-----------------------------|------------------|----------------------------|-----------|-------------------|------------|-----------|---------------|------------------------|---------------|---------------------|--------------|------------|-------------|
|                | SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP | SSAB AB-A SHARAS | REGU DENIR VE CELIK FABRIK | AZOVSTAL  | KOREA ZINC CO LTD | NYRSTAR NV | BOLDEN AB | POONGSAN CORP | JANGXI COPPER CO LTD-A | ALCOA INC     | UNITED CO RUSAL PLC | OUTOKUMPU OY | APERAM     | ACERINOX SA |
| Country        | SAUDI ARABIA                | SWEDEN           | TURKEY                     | UKRAINE   | SOUTH KOREA       | BELGIUM    | SWEDEN    | SOUTH KOREA   | CHINA                  | UNITED STATES | RUSSIA              | FINLAND      | LUXEMBOURG | SPAIN       |
| Currency(mil.) | SAR                         | SEK              | TRY                        | UAH       | KRW               | EUR        | SEK       | KRW           | CNY                    | USD           | RUB                 | EUR          | EUR        | EUR         |
| 매출액            | 2018 169,990                | 74,534           | 26,205                     | -         | 6,832,000         | 3,573      | 52,807    | 2,807,900     | 216,390                | 13,432        | 10,392              | 6,799        | 4,630      | 4,983       |
| 2019 140,330   | 76,517                      | 27,425           | -                          | 6,764,500 | -                 | 50,484     | 2,424,100 | 214,270       | 10,495                 | 9,732         | 6,489               | 4,239        | 4,818      | -           |
| 2020 115,560   | 64,457                      | 32,169           | -                          | 7,305,900 | -                 | 54,776     | 2,590,300 | 279,170       | 9,287                  | 8,773         | 5,643               | 3,649        | 4,641      | -           |
| 2021F 158,440  | 92,298                      | 57,929           | -                          | 9,178,100 | -                 | 68,811     | 3,485,100 | 434,410       | 11,628                 | 11,510        | 7,160               | 5,029        | 6,311      | -           |
| 영업이익           | 2018 37,955                 | 5,287            | 7,547                      | -         | 799,460           | (6)        | 8,851     | 123,630       | 4,337                  | 2,333         | 1,529               | 278          | 353        | 339         |
| 2019 19,684    | 2,693                       | 4,737            | -                          | 842,440   | -                 | 7,728      | 39,022    | 4,372         | 903                    | 322           | 27                  | 190          | 203        | -           |
| 2020 4,635     | (863)                       | 5,062            | -                          | 882,840   | -                 | 8,381      | 123,360   | 3,216         | 379                    | 249           | (30)                | 131          | 127        | -           |
| 2021F 28,230   | 14,030                      | 20,792           | -                          | 1,076,300 | -                 | 11,300     | 300,310   | 10,461        | 1,982                  | 1,985         | 594                 | 736          | 642        | -           |
| 순이익            | 2018 23,903                 | 3,937            | 5,180                      | -         | 579,430           | (172)      | 6,779     | 76,972        | 2,531                  | 661           | 1,390               | 109          | 265        | 242         |
| 2019 8,665     | 1,978                       | 3,714            | -                          | 648,070   | -                 | 5,867      | 16,200    | 2,478         | (167)                  | 1,287         | (53)                | 149          | 142        | -           |
| 2020 (262)     | (874)                       | 2,895            | -                          | 608,440   | -                 | 6,376      | 73,843    | 2,235         | (214)                  | 811           | (115)               | 109          | 74         | -           |
| 2021F 20,822   | 10,656                      | 14,055           | -                          | 769,270   | -                 | 8,756      | 210,830   | 5,112         | 1,076                  | 3,424         | 425                 | 644          | 438        | -           |
| EPS            | 2018 8                      | 4                | 1                          | -         | 30,958            | (2)        | 25        | 2,741         | 1                      | 4             | 0                   | 0            | 3          | 1           |
| 2019 3         | 2                           | 1                | -                          | -         | 34,871            | -          | 22        | 609           | 1                      | (1)           | 0                   | (0)          | 2          | 1           |
| 2020 0         | (1)                         | 1                | -                          | -         | 32,617            | -          | 23        | 2,636         | 1                      | (1)           | 0                   | (0)          | 1          | 0           |
| 2021F 7        | 11                          | 4                | -                          | -         | 41,209            | -          | 32        | 7,519         | 1                      | 5             | 0                   | 1            | 8          | 2           |
| PER            | 2018 11.9                   | 8.4              | 6.0                        | -         | 13.7              | -          | 10.0      | 8.7           | 23.5                   | 6.0           | 3.9                 | 11.4         | 9.9        | 11.3        |
| 2019 33.1      | 14.6                        | 10.6             | -                          | 11.4      | -                 | 13.8       | 47.2      | 28.8          | -                      | 6.3           | -                   | 17.7         | 16.1       | -           |
| 2020 710.5     | -                           | 19.4             | -                          | 15.7      | -                 | 12.0       | 13.2      | 38.3          | -                      | 22.3          | -                   | 34.9         | 45.5       | -           |
| 2021F 18.2     | 4.0                         | 4.0              | -                          | 12.4      | -                 | 8.8        | 4.6       | 16.8          | -                      | 9.0           | 4.5                 | 5.6          | 6.0        | 6.7         |
| PBR            | 2018 1.6                    | 0.6              | 1.3                        | -         | 1.2               | 0.0        | 1.8       | 0.5           | 1.2                    | 0.8           | 1.3                 | 0.4          | 1.0        | 1.4         |
| 2019 1.7       | 0.5                         | 1.4              | -                          | 1.1       | -                 | 2.0        | 0.6       | 1.4           | 0.9                    | 1.2           | 0.4                 | 1.1          | 1.1        | -           |
| 2020 2.2       | 0.7                         | 1.5              | -                          | 1.3       | -                 | 1.7        | 0.7       | 1.6           | 2.2                    | 0.9           | 1.6                 | 1.7          | 1.7        | -           |
| 2021F 2.1      | 0.7                         | 1.1              | -                          | 1.3       | -                 | 1.5        | 0.6       | 1.3           | 2.0                    | 1.5           | 0.8                 | 1.5          | 1.6        | -           |
| EV/EBITDA      | 2018 5.8                    | 4.5              | 3.3                        | -         | 5.8               | -          | 5.1       | 7.3           | 10.1                   | 2.2           | 6.4                 | 4.7          | 4.9        | 6.5         |
| 2019 8.9       | 5.2                         | 6.9              | -                          | 5.2       | -                 | 6.7        | 12.5      | 12.5          | 4.3                    | 14.8          | 9.1                 | 8.2          | 7.7        | -           |
| 2020 20.8      | 17.2                        | 8.5              | -                          | 7.1       | -                 | 5.8        | 7.9       | 14.0          | 10.8                   | 26.4          | 16.7                | 14.9         | 11.2       | -           |
| 2021F 9.1      | 2.3                         | 2.5              | -                          | 6.3       | -                 | 4.6        | 4.2       | 8.9           | 4.1                    | 6.6           | 3.7                 | 4.3          | 4.5        | -           |
| ROE            | 2018 14.1                   | 6.8              | 24.8                       | -         | 9.4               | (29.3)     | 18.6      | 5.8           | 5.2                    | 13.0          | 36.5                | 4.6          | 10.4       | 11.9        |
| 2019 5.1       | 3.1                         | 12.5             | -                          | 9.9       | -                 | 14.3       | 1.2       | 5.1           | (8.6)                  | 20.1          | (1.1)               | 6.1          | 6.5        | -           |
| 2020 0.3       | (1.6)                       | 8.1              | -                          | 8.8       | -                 | 14.6       | 5.2       | 4.2           | (6.3)                  | 12.0          | (4.7)               | 5.5          | 3.9        | -           |
| 2021F 11.6     | 18.1                        | 30.0             | -                          | 10.6      | -                 | 18.1       | 13.7      | 8.4           | 27.1                   | 35.2          | 15.9                | 24.7         | 24.8       | -           |
| 수익률            | -1W (2.2)                   | (8.4)            | (1.1)                      | -         | (1.7)             | (2.7)      | (2.3)     | (5.2)         | (12.3)                 | (0.7)         | 0.9                 | (7.1)        | (4.1)      | (4.5)       |
| -1M 1.5        | (13.4)                      | (8.4)            | -                          | 0.8       | -                 | (8.5)      | 1.5       | 0.5           | 17.1                   | 42.7          | (8.5)               | (5.9)        | (2.6)      | -           |
| -3M 1.2        | 2.6                         | (7.1)            | -                          | 15.1      | -                 | (13.6)     | (10.1)    | 6.0           | 35.4                   | 43.5          | 8.8                 | 12.0         | 11.5       | -           |
| -6M 14.2       | (3.0)                       | 22.2             | -                          | 26.3      | -                 | (11.4)     | 6.6       | 12.9          | 47.9                   | 59.6          | 12.0                | 28.4         | 2.9        | -           |
| YTD 20.5       | 42.9                        | 12.9             | -                          | 27.5      | -                 | (2.5)      | 24.2      | 24.7          | 110.4                  | 106.6         | 66.0                | 43.2         | 23.0       | -           |
| LAST PRICE     | 2021-09-25 122.2            | 41.9             | 16.9                       | -         | 512,000           | 0.4        | 279.2     | 34,700        | 24.9                   | 48.5          | 73.2                | 5.3          | 48.9       | 11.1        |
| MARKET CAP     | 2021-09-25 370,800          | 39,758           | 38,605.0                   | 상장폐지      | 8,227,300         | -          | 67,803.0  | 889,770       | 41,143.0               | 7,533.5       | 426,320.0           | 2,109        | 3,376.2    | 3,401.2     |

주: Bloomberg 컨센서스 기준, Azovstal 상장폐지

자료: Bloomberg, 하나금융투자 리서치센터

그림 31. Global Peer Valuation(3) – 비철금속

| 비철             |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
|----------------|--------------|---------------------------|--------------------|-------------|----------------------|---------------|--------------|-------------------|--|
| 중합             |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
|                | GLENCORE PLC | TECK RESOURCES LTD.-CLS B | HINDUSTAN ZINC LTD | VEDANTA LTD | BHP BILLITON LIMITED | RIO TINTO PLC | VALE SA-PREF | BARRICK GOLD CORP |  |
| Country        | SWITZERLAND  | CANADA                    | INDIA              | INDIA       | AUSTRALIA            | BRITAIN       | BRAZIL       | CANADA            |  |
| Currency(mil.) | Gbp          | CAD                       | INR                | INR         | AUD                  | Gbp           | BRL          | CAD               |  |
| 매출액            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 220,380      | 12,566                    | -                  | 895,370     | 45,312               | 39,859        | 139,810      | 7,287             |  |
| 2019           | 213,660      | 11,930                    | -                  | 861,270     | 44,701               | 42,572        | 157,270      | 9,595             |  |
| 2020           | 163,310      | 8,948                     | 185,610            | 844,400     | 42,675               | 43,774        | 205,540      | 12,666            |  |
| 2021F          | 210,230      | 12,410                    | -                  | 828,980     | 59,272               | 65,459        | 320,400      | 12,476            |  |
| 영업이익           |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 9,873        | 4,520                     | -                  | 188,440     | 15,943               | 13,472        | 51,383       | 1,537             |  |
| 2019           | 4,067        | 2,740                     | -                  | 155,290     | 17,230               | 15,100        | 48,537       | 2,407             |  |
| 2020           | 3,876        | 1,091                     | -                  | 121,710     | 17,072               | 19,169        | 92,723       | 4,912             |  |
| 2021F          | 12,053       | 4,086                     | -                  | 180,440     | 30,595               | 35,671        | 193,530      | 5,131             |  |
| 순이익            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 6,029        | 2,610                     | -                  | 92,196      | 9,110                | 8,539         | 26,421       | 468               |  |
| 2019           | 2,328        | 1,614                     | -                  | 65,817      | 9,901                | 10,114        | 15,157       | 1,322             |  |
| 2020           | 2,376        | 390                       | 68,050             | 52,735      | 9,171                | 11,955        | 48,383       | 2,055             |  |
| 2021F          | 8,136        | 2,297                     | -                  | 85,863      | 17,142               | 23,670        | 138,250      | 2,163             |  |
| EPS            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 0            | 4                         | 21                 | 24          | 2                    | 5             | 5            | 0                 |  |
| 2019           | 0            | 3                         | 20                 | 18          | 2                    | 6             | 4            | 0                 |  |
| 2020           | 0            | 1                         | 16                 | 12          | 2                    | 7             | 10           | 1                 |  |
| 2021F          | 1            | 4                         | -                  | 22          | 3                    | 15            | 28           | 1                 |  |
| PER            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 7.2          | -                         | 10.1               | 6.5         | 16.0                 | 11.7          | -            | 52.5              |  |
| 2019           | 17.9         | -                         | 12.2               | 7.2         | 16.3                 | 11.6          | -            | 48.8              |  |
| 2020           | 26.6         | -                         | 20.0               | 23.8        | 15.0                 | 8.9           | -            | 16.0              |  |
| 2021F          | 7.3          | -                         | -                  | 13.3        | 8.0                  | 4.6           | -            | 14.8              |  |
| PBR            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 0.9          | -                         | -                  | 0.9         | 2.5                  | 2.3           | -            | 2.4               |  |
| 2019           | 1.0          | -                         | -                  | 0.8         | 3.2                  | 2.8           | -            | 2.1               |  |
| 2020           | 1.6          | -                         | 3.4                | 1.7         | 2.8                  | 2.4           | -            | 1.4               |  |
| 2021F          | 1.5          | -                         | -                  | 1.9         | 2.6                  | 1.9           | -            | 1.3               |  |
| EV/EBITDA      |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 4.6          | -                         | -                  | 3.9         | 6.0                  | 6.0           | 5.1          | 13.5              |  |
| 2019           | 6.0          | -                         | -                  | 4.4         | 6.6                  | 6.2           | 6.1          | 11.3              |  |
| 2020           | 8.4          | -                         | 13.0               | 7.8         | 6.8                  | 5.1           | 3.7          | 6.1               |  |
| 2021F          | 4.0          | -                         | -                  | 6.1         | 3.9                  | 2.8           | 1.9          | 5.8               |  |
| ROE            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| 2018           | 12.6         | 12.5                      | 29.2               | 15.3        | 14.7                 | 19.1          | 15.6         | 4.5               |  |
| 2019           | 4.0          | 6.9                       | 25.6               | 10.6        | 18.6                 | 23.5          | 6.7          | 9.5               |  |
| 2020           | 6.1          | 1.0                       | 18.4               | 6.9         | 18.3                 | 25.9          | 24.0         | 11.2              |  |
| 2021F          | 18.9         | 9.5                       | -                  | 14.8        | 32.1                 | 45.6          | 61.5         | 8.9               |  |
| 수익률            |              |                           |                    |             |                      |               |              |                   |  |
| -1W            | (0.1)        | -                         | (3.6)              | (2.9)       | (3.7)                | 0.0           | -            | (2.3)             |  |
| -1M            | 2.8          | -                         | 2.3                | 1.9         | (16.1)               | (9.1)         | -            | (8.1)             |  |
| -3M            | 6.0          | -                         | (5.0)              | 11.8        | (21.3)               | (18.5)        | -            | (10.5)            |  |
| -6M            | 21.8         | -                         | 16.0               | 29.2        | (16.3)               | (10.7)        | -            | (7.8)             |  |
| YTD            | 45.5         | -                         | 35.0               | 81.6        | (11.1)               | (8.7)         | -            | (20.2)            |  |
| LAST PRICE     | 328.5        | -                         | 322.6              | 293.1       | 37.7                 | 4,830.5       | -            | 22.8              |  |
| MARKET CAP     | 47,095.0     | -                         | 1,222,400.0        | -           | 174,910              | 68,342        | 316,120.0    | 16,679.0          |  |

주: Bloomberg 컨센서스 기준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자 리서치센터

## 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 | 93.93%  | 6.07%       | 0.00%      | 100.0% |

\* 기준일: 2021년 09월 20일

## 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 9월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2021년 9월 27일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.