



[2017년 Outlook]

철강금속 - 가격 상승에 대비하자

NH투자증권 리서치센터

Analyst 변종만, CFA

Tel 02) 768-7597 | E-mail will.byun@nhqv.com

Summary – 2017년 Outlook



철강/금속 - 가격 상승에 대비하자

1. 철강가격 상승

- 강점탄, 철광석 가격 상승으로 제강사 출고가 인상 불가피
- 2017년 상반기 15~ 20%의 출고 가격 인상 전망

2. 전방산업과 지역별 수요를 고려한 대응 전략

- 1) 건설 점진적 둔화, 2) 자동차 정체, 3)조선 건조 급감
- 국내 보다는 해외. Ex. China 이머징의 철강 수요 증가 기대

3. 비철금속가격 상승

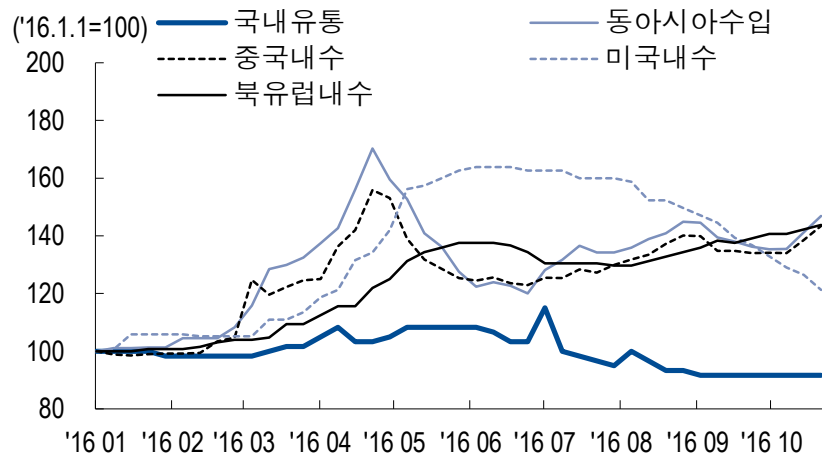
- 미국 Fed 기준금리 인상은 매우 느리게 진행될 것
- 1)아연, 니켈 가격 강세 지속, 2)구리 가격은 2017년 하반기 상승 전망

2016년 철강 가격 상승

- 2016년 열연(HR) 가격은 지역별로 상승. 중국 내수 열연가격이 연초 이후 57.2% 상승했고, 동아시아수입 46.8%, 북유럽내수 43.8%, 미국내수 21.3% 상승
- 중국 내수 열연 유통가격은 2012년 6.3% 하락했고, 2013년 12.8% 하락, 2014년 13.9% 하락, 2015년 33.4% 하락한 이후 큰 폭으로 상승 한 것

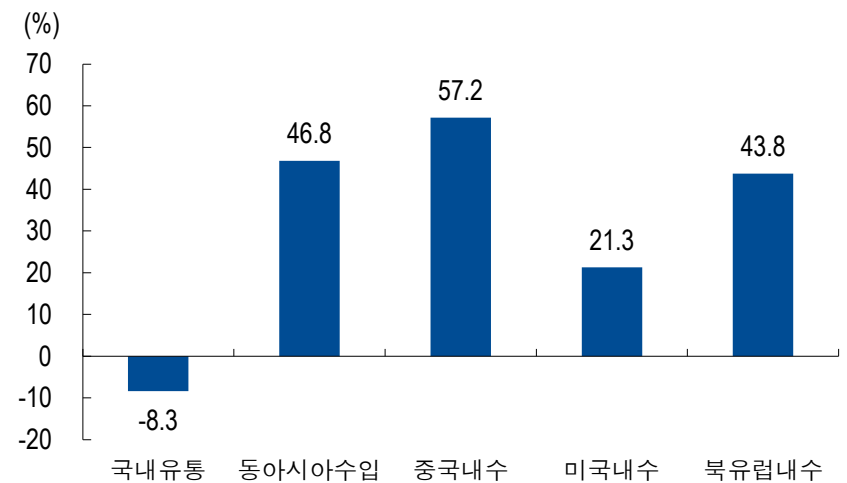
- 철강가격 상승은 글로벌 경기가 각 국의 경기부양에 따른 영향으로 일부 회복세를 보였고, 철광석과 원료탄 가격이 상승해 철강업체가 가격 인상으로 대응했기 때문

2016년 지역별 열연(HR) 가격 추이



자료: Mysteel, SBB, S&M NH투자증권 리서치센터

2016년 지역별 철강(HR) 가격 상승률



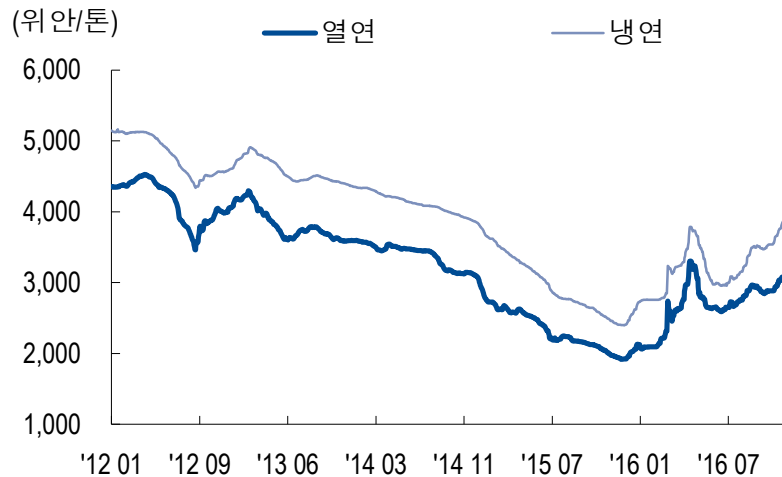
자료: Mysteel, SBB, S&M NH투자증권 리서치센터

중국 냉연 유통가격 2014년 10월 이후 최고치로 상승

- 중국 철강 내수 유통 가격은 열연과 냉연, 후판, 철근 등 모든 품목에서 상승
- 열연 가격이 연초 이후 57.2% 상승했고, 냉연과 후판, 철근 가격도 각각 52.9%, 41.3%, 55.3% 상승

- 냉연 유통 가격은 2014년 10월 이후 처음으로 4,000위안/톤을 상회하며 강세
- 철강가격 상승에는 중국 1)부동산 관련 지표 호조와 2)원료 가격 상승, 3)철강산업 구조조정에 대한 기대가 작용

중국 열연, 냉연 유통가격 추이



자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

중국 후판, 철근 유통가격 추이

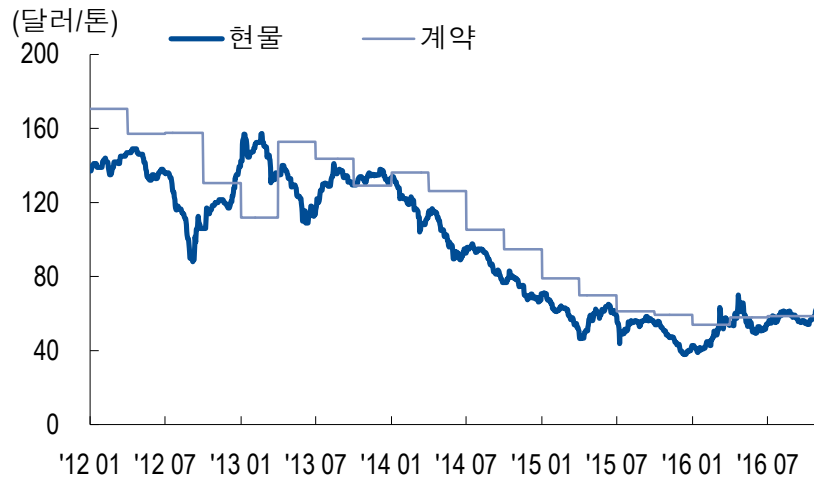


자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

‘Cost Push’ 에 의한 철강가격 추가 상승 전망

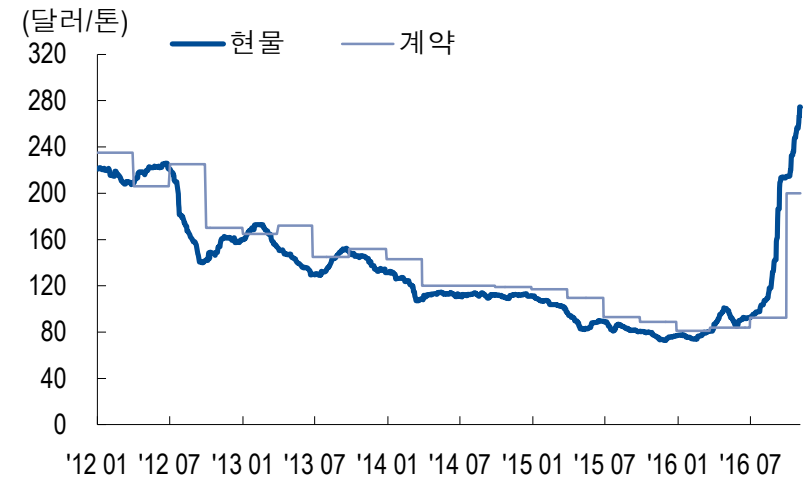
- 2013년 1월 157달러/톤까지 상승했던 철광석(중국 수입 호주산, CFR) 가격은 2015년 12월 38달러/톤으로 하락
- 최근 철광석 가격은 64달러/톤에서 형성. 글로벌 철강 수요 회복(WSA, 2017년 전세계 철강 명목소비 0.5% 증가 전망)과 원자재 가격 반등으로 다시 하락할 가능성은 낮아
- 향후 철강가격 상승을 전망하는 ‘Cost Push’의 가장 큰 원인은 원료탄 가격의 급등
- 강점탄(Coking coal) 가격은 지난 2016년 5월 85달러/톤(FOB)에서 11월4일 274.5달러/톤으로 222.9% 급등

중국의 호주산 철광석 수입가격(CFR) 및 계약가격



자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

국제 강점탄 현물가격(FOB) 및 계약가격 추이

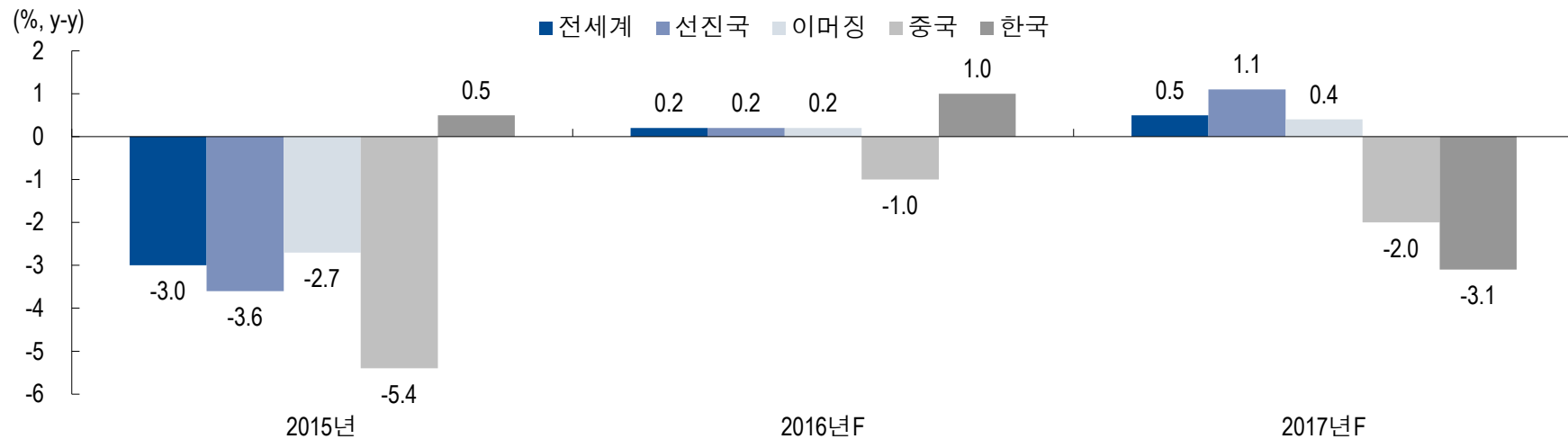


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

2017년 철강 명목 소비 0.5% 증가 전망

- 세계철강협회(WSA)는 2017년 전세계 철강 명목소비가 올해 보다 0.5% 늘어날 것으로 전망
- 선진국에서 1.1% 증가하고, 이머징에서는 0.4% 증가할 것으로 전망. 중국과 한국의 철강 명목소비는 각각 2.0%, 3.1% 줄어듦 것으로 전망
- 유럽의 철강수요는 1.4% 증가할 것으로 보았는데, Brexit와 난민 이슈가 리스크 요인. 미국은 3.0% 증가할 것으로 전망했는데, 경기는 좋으나 강달러의 영향으로 제조업과 에너지관련 투자가 약해질 수 있음
- 중국은 부동산 경기의 개선이 제한적이고, 제조업분야에서의 철강 소비 증가 여력도 제한적이라고 전망

세계철강협회(WSA), 2017년 세계 철강 명목소비는 선진국과 이머징(중국제외)을 중심으로 증가 전망



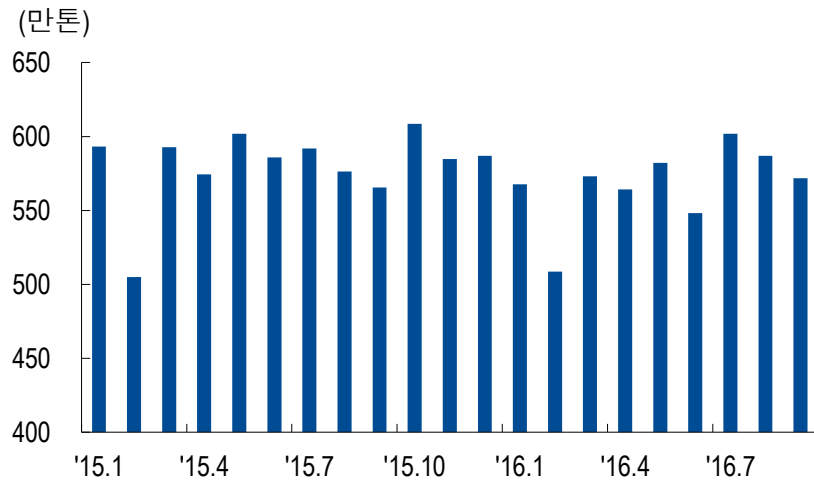
자료:WSA, NH투자증권 리서치센터

2016년 국내 조강 생산량 감소, 철강 수입 증가

- 2016년 1~ 9월, 국내 조강생산량은 5,105만톤으로 전년 동기대비 1.6% 감소
- 국내 조강생산량은 2015년 2.6% 감소한 데 이어, 올 해도 연간으로는 약 2% 가량 줄어들 것으로 전망

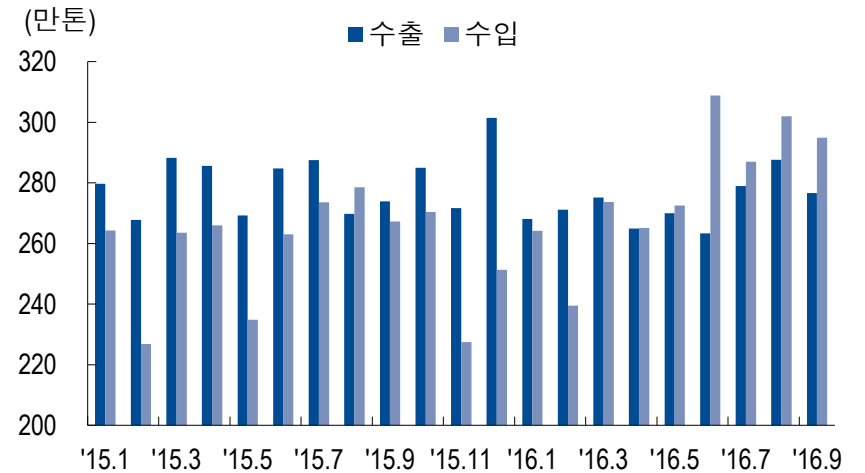
- 2016년 1~ 9월, 국내 철강재 수출은 2,456만톤으로 전년 동기대비 2.0% 감소한 반면, 수입은 2,508만톤으로 7.3% 증가. 국내 철강 수요가 부진한 가운데 수입재의 위협은 더 커져

국내 조강생산량 추이



자료: 한국철강협회, NH투자증권 리서치센터

국내 철강재 수출입 추이



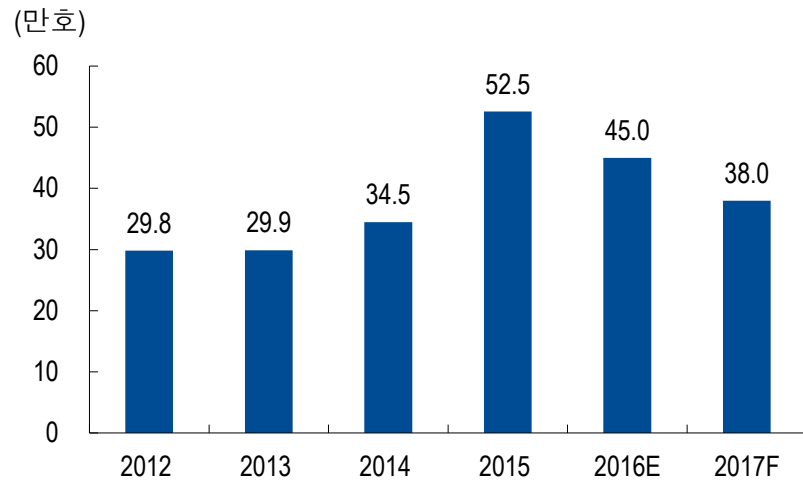
자료: 한국철강협회, NH투자증권 리서치센터

국내 전방산업 – 건설: 주택 분양 Peak Out, SOC 예산 감소

- 국내 주택 분양은 2013년 29만9천호에서 2014년 34만5천호, 2015년 52만5천호로 최고치 기록
- 건설산업연구원, 2016년 주택 분양이 45만호로 감소하고, 2017년에는 38만호로 줄어들 것으로 전망

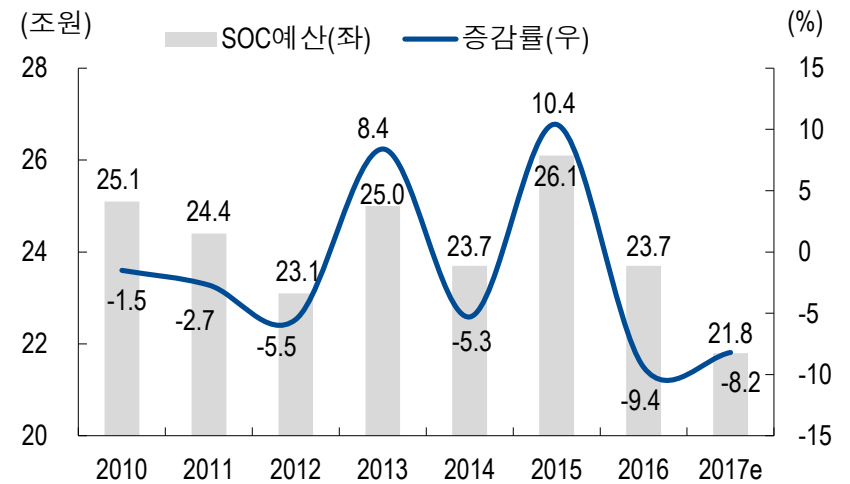
- 정부의 2017년 SOC 예산(안)은 21조8천억원으로 전년대비 8.2% 감소하고, 이는 2008년 이후 최저 수준
- 따라서, 2017년은 정부주도의 공공기관 발주 증가를 기대하기 어려운 상황

국내 주택 분양(승인)은 2015년이 'Peak'



자료: 국토교통부, 건설산업연구원, NH투자증권 리서치센터

국내 SOC 예산규모와 증감률



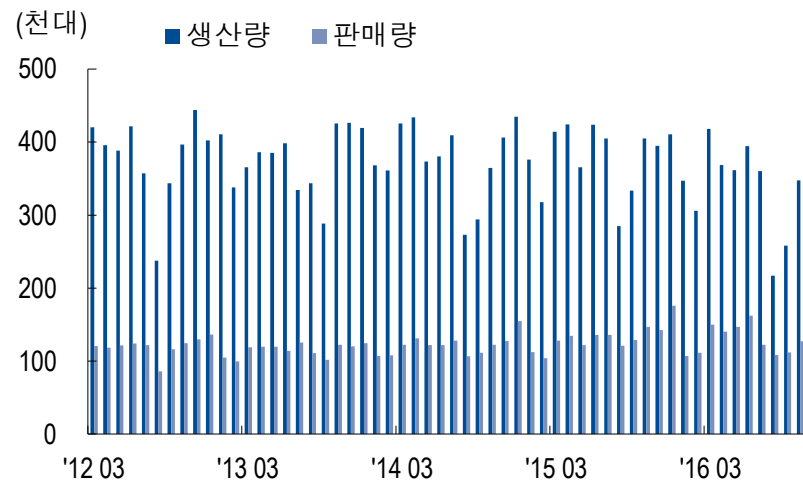
자료: 국토교통부, NH투자증권 리서치센터

국내 전방산업 – 자동차: 국내 생산 정체, 글로벌 판매는 증가

- 2016년 1~ 10월 국내 자동차 생산은 337만9천대로 전년 동기 대비 9.9% 감소. 같은 기간 국내 자동차 판매는 128만8천대로 전년대비 1.4% 증가

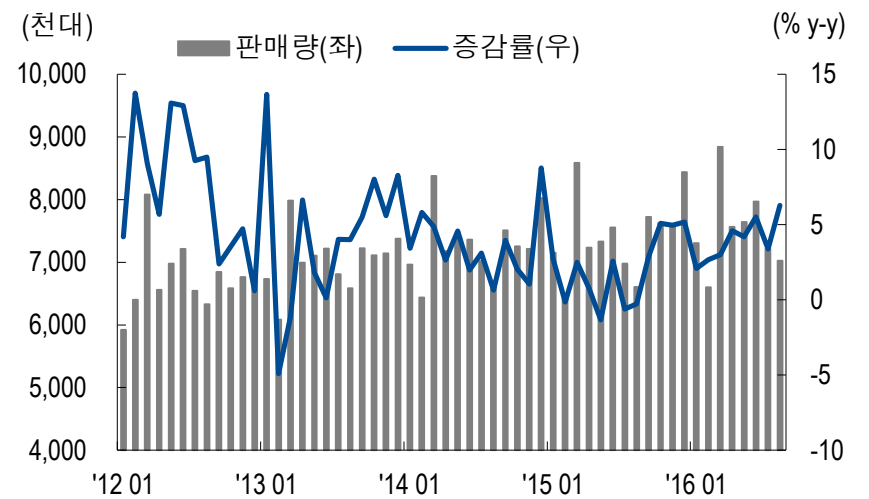
- 2016년 1~ 9월, 전세계 자동차 판매는 6,853만4천대로 전년 같은 기간에 비해 4.5% 증가
- 전세계 자동차 판매 증가는 견고한 가운데, 국내 자동차 생산은 정체될 것으로 전망

국내 자동차 생산량 및 판매량 추이



자료: KAMA, NH투자증권 리서치센터

글로벌 자동차 판매량 및 증감률 추이



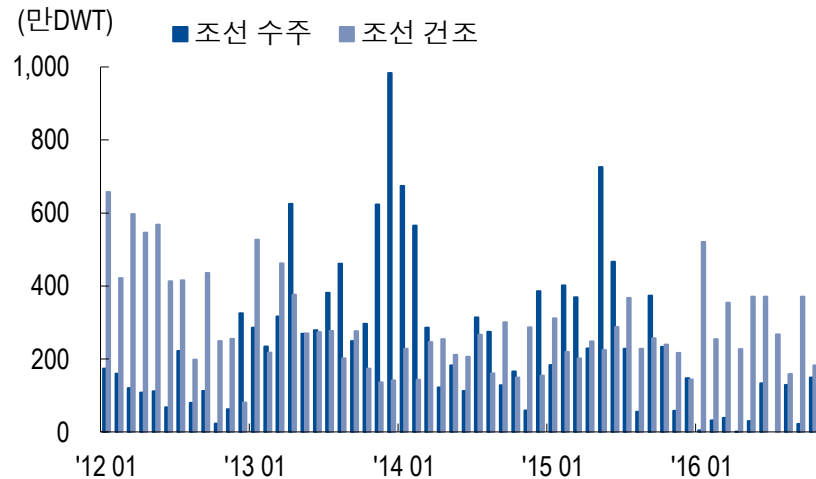
자료: KAMA, NH투자증권 리서치센터

국내 전방산업 – 조선: 2016년 수주 급감, 2017년 건조 급감

- 2016년 1~ 10월, 국내 조선 건조는 3,078만DWT로 전년의 같은 기간 대비 19.0% 증가
- 2016년 1~ 10월, 국내 조선 수주는 541만DWT로 전년대비 83.4% 급감. 이러한 수주 급감은 2017년 건조 급감으로 이어질 것

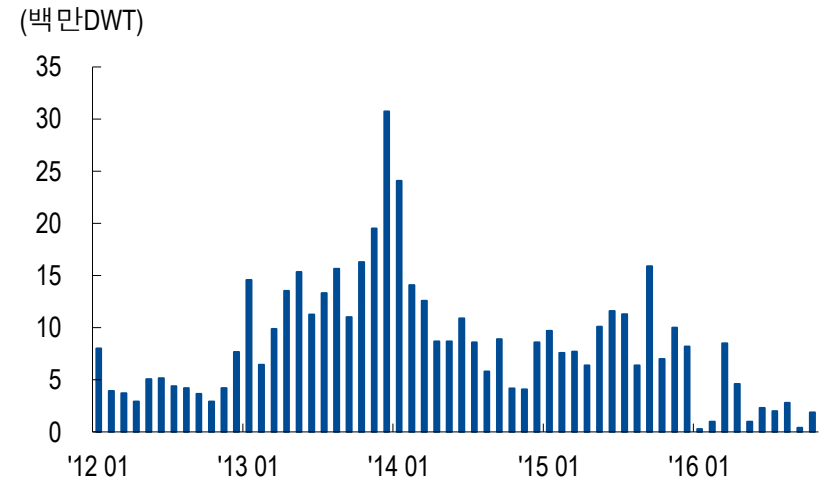
- 2016년 1~ 10월, 전세계 조선 수주는 2,280만DWT로 전년 같은 기간에 비해 73.5% 급감. 국내 뿐만 아니라 전세계적으로 조선산업은 수주 기근에 향후 건조 급감을 우려해야 하는 상황

국내 조선 수주량과 건조량 추이



자료:NH투자증권 리서치센터

전세계 조선 수주량 추이



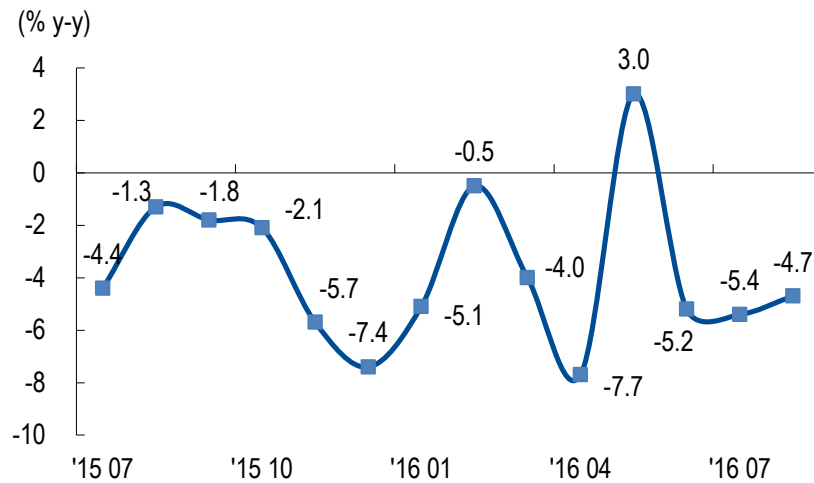
자료: NH투자증권 리서치센터

국내 전방산업 전망 – 기계: 부진한 업황 지속

- 2016년 1~ 8월, 국내 기계생산은 전년동기대비 4.0% 감소. 2014년 1.6% 증가한 이래 2015년 2.1% 감소했고, 2016년은 감소폭 확대

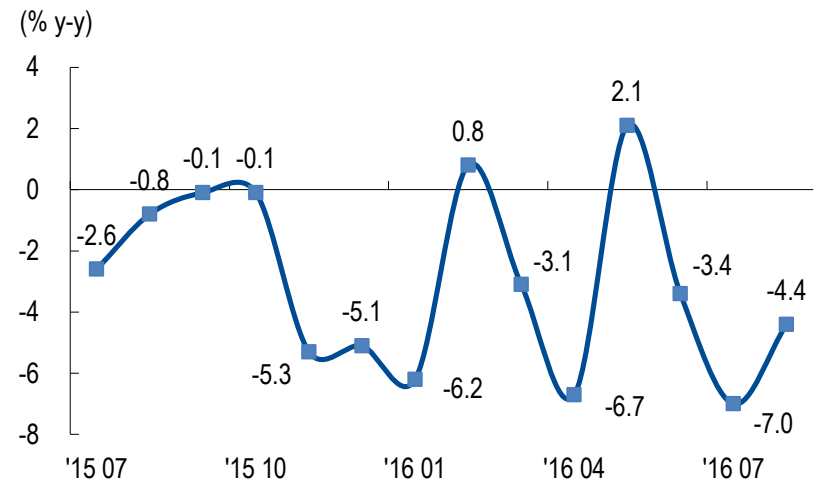
- 2016년 1~ 8월, 국내 기계출하는 전년동기대비 3.9% 감소. 2014년 1.9% 증가했고, 2015년 1.5% 감소한 이래 2016년은 감소 폭 확대
- 국내 설비투자 지수는 1~ 8월 107.0(2010=100)으로 2014년 105.0, 2015년 111.6에서 하락

국내 기계 생산량 증감률



자료:NH투자증권 리서치센터

국내 기계 출하량 증감률



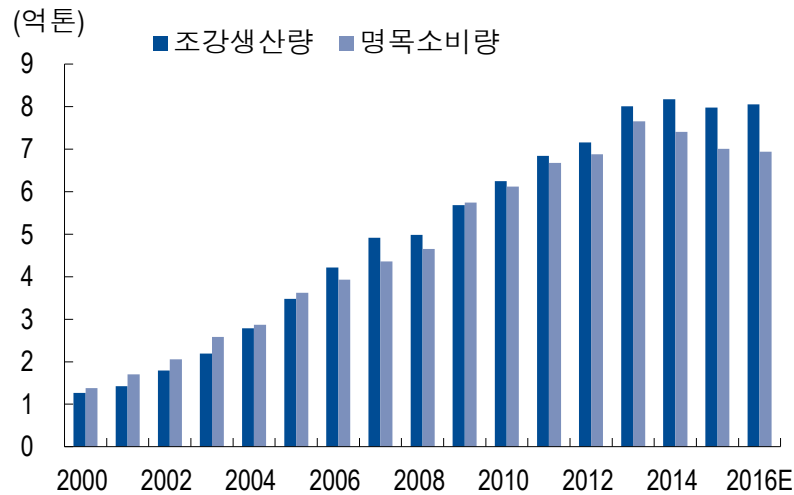
자료: NH투자증권 리서치센터

2016년 중국 조강생산은 소폭 증가, 명목 소비는 감소

- 2016년 중국 조강생산량은 8억톤(+0.9% y-y)으로 전년과 유사한 수준이 될 것으로 전망
- 중국의 명목소비량은 지난해 5.4% 감소한데 이어 올해는 1.0% 감소로 둔화될 전망

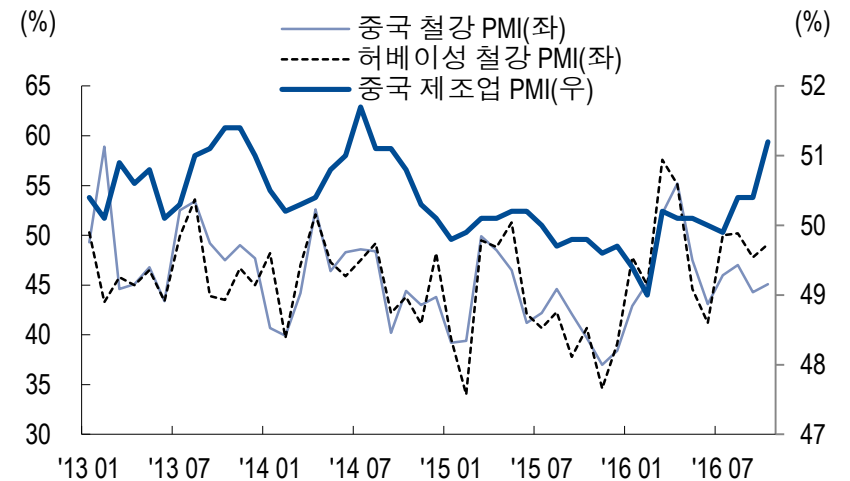
- 중국 제조업 PMI는 2016년 10월 51.2을 기록했고, 중국의 전국 철강산업 PMI는 45.1(1월 42.9), 허베이성 철강산업 PMI는 49.1(1월 47.8) 기록

중국 조강생산량 및 명목소비 추이



자료: WIND, NH투자증권 리서치센터

중국 제조업 PMI 및 철강산업 PMI



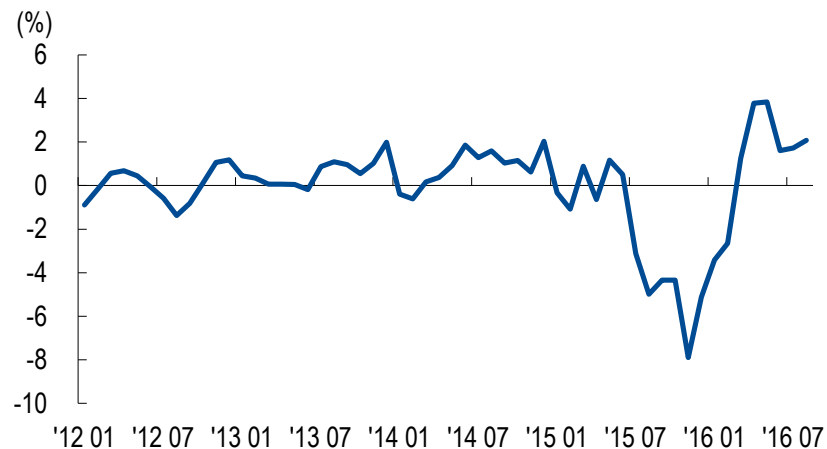
자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

중국 철강업체, 철강가격 상승으로 수익성 개선

- 철강 수요 부진과 지속된 가격 하락으로 중국 중대형 철강업체의 세전이익률은 2016년 2월까지 적자 기록
- 연초 이후 중국 철강 가격이 상승해, 중대형 철강업체의 세전 이익률은 2016년 3월 1.3%로 흑자 전환했고, 이후 흑자 기조 유지

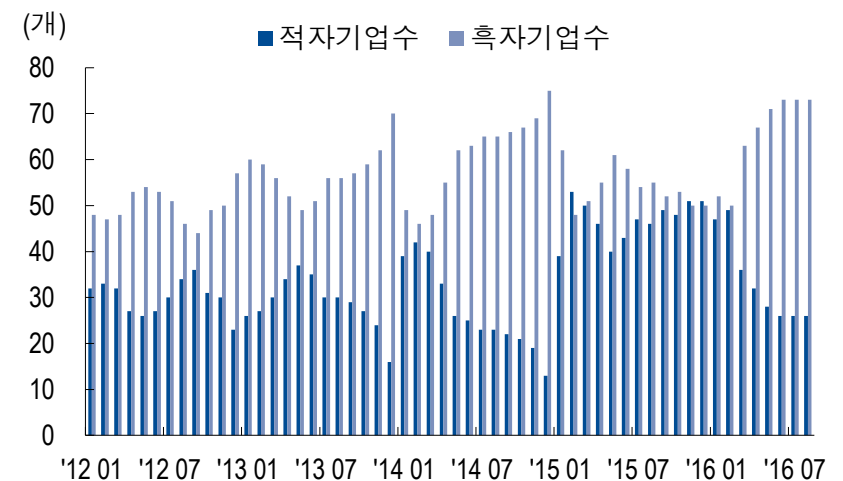
- 중국 중대형 철강업체중에서 적자기업 비중이 2015년 12월에는 50.5% 이었으나, 2016년 8월에는 26.3%로 감소
- 반면에, 같은 기간 흑자기업 비중은 49.5%에서 73.7%로 증가

중국 중대형철강업체 세전이익률 추이



자료:CEIC, NH투자증권 리서치센터

중국 적자 및 흑자



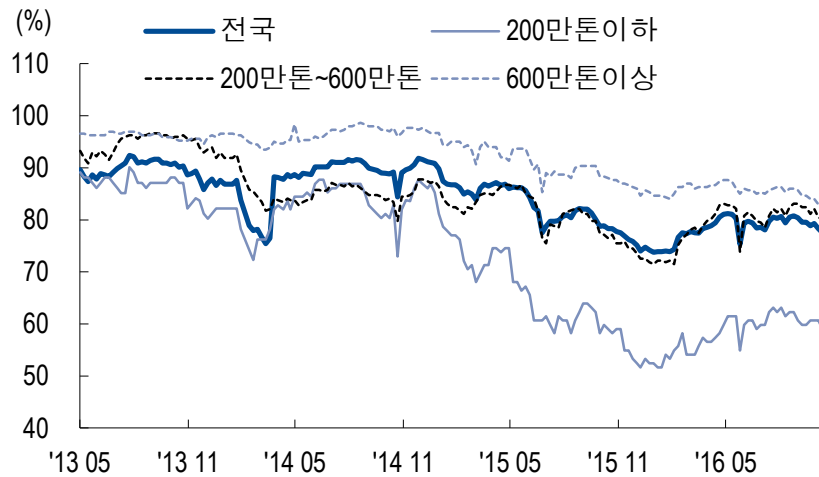
자료:CEIC, NH투자증권 리서치센터

중국 고로 가동률 상승, 허베이성의 고로 가동률은 하락

- 중국의 전국 고로 가동률은 2016년 1월 초 74.7%에서 11월 4일 77.5%로 상승. 중소형 고로가 가동률 상승을 견인
- 규모별로는 600만톤 이상이 85.7%에서 82.3%로 하락한 반면, 200~ 600만톤급은 72.5%에서 80.1%로, 200만톤급 이하는 53.3%에서 59.0%로 상승

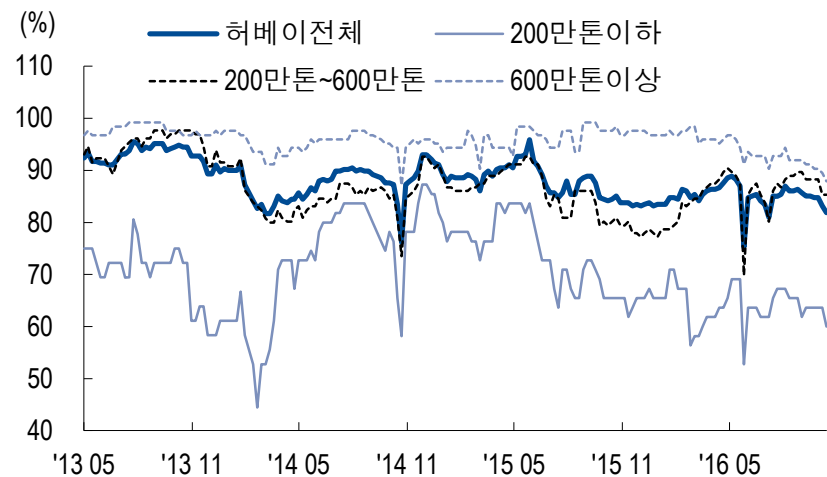
- 허베이성의 고로 가동률은 2016년 1월 초 83.8%에서 81.9%로 하락해 전국의 고로 가동률과 차이를 보임
- 600만톤 이상은 96.8%에서 87.9%로 하락했고, 200만톤 이하급도 67.3%에서 60.0%로 하락. 반면, 200~ 600만톤 급은 78.7%에서 85.3%로 증가

중국 고로 규모별 가동률 추이(중국전체)



자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

중국 고로 규모별 가동률 추이(허베이성)



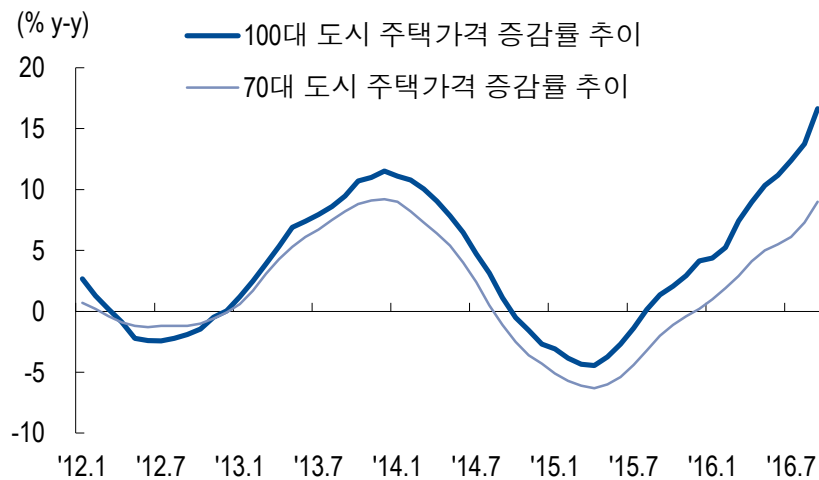
자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

중국 주택가격은 1, 2, 3선 도시 모두 전년대비 상승

- 2016년 9월, 중국 100대 도시의 주택가격은 전년대비 16.6% 상승했고, 70대 도시의 주택가격은 9.0% 상승
- 최근의 100대 도시와 70대 도시의 주택가격 상승률은 전 고점인 2014년 1월의 11.5%와 9.2% 높아

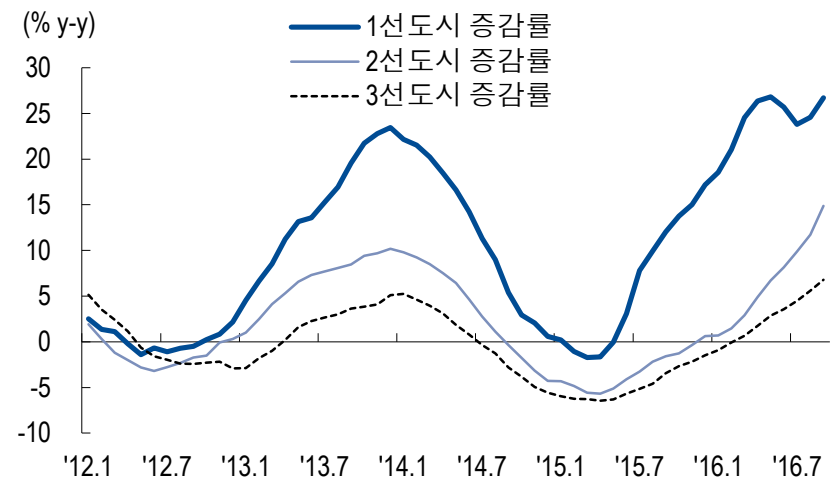
- 2016년 9월, 중국 1, 2, 3선도시의 주택가격은 전년대비 26.7%, 14.9%, 6.8% 상승
- 3선도시의 주택가격 상승률은 2014년 7월부터 2016년 2월까지 전년대비 하락을 기록했으나, 올해 3월부터 상승으로 전환되어 상승률 확대

중국 100대, 70대 도시 주택가격 증감률 추이



자료:CEIC, NH투자증권 리서치센터

중국 1,2,3선 도시 주택가격 증감률(y-y) 추이



자료:CEIC, NH투자증권 리서치센터

국내 철강산업 구조조정 - 기활법 첫 승인 사례

- 산업통상자원부, 하이스틸(철강), 리진(조선기자재), 보광(섬유), 신성솔라에너지(태양광셀) 등 4건의 사업재편계획 승인(10.19일(수))
- 하이스틸: 강관제품 제조업체로 2015년 강관 매출액 1,300억원, 국내 생산능력의 약 6%(6위)
- 전기용접강관(ERW) 생산량 연간 14,400톤 축소, 소구경 아크용접(SAW) 특수강관 및 내지진 대구경 각관 생산 예정

철강산업 경쟁력 강화 밑그림 제시 - 산업통상자원부(9.30)

"범용 소재" → "글로벌 첨단고부가 소재" 강국으로 도약을 위한
철강·석유화학 산업, 경쟁력 강화 밑그림 제시

< 철강산업 경쟁력 강화를 위한 「5대 핵심전략」 >

- ① 친환경 및 정보기술(IT)화를 통한 설비 경쟁력 강화
- ② 경쟁우위 품목의 인수합병(M&A)·투자 확대를 통한 고부가화 유도
- ③ 경쟁열위·공급과잉 품목에 대한 사업재편 지원
- ④ 고부가 철강재 및 경량소재 등의 조기 개발
- ⑤ 새로운 수출시장 개척과 부적합 철강재 유통 방지

② 수요 침체 품목은 자발적인 설비 감축을 유도할 계획

- 후판은 조선 등 수요산업이 더디게 회복될 것으로 전망되므로,
 - 후판설비 감축·매각, 후판사업 분할 등을 통해 단기적으로 현재 생산능력 1,459만 톤에서 업계 스스로 감축방안을 마련하여 적정수준으로 조정하고,
 - '20년까지 수요산업과 해외경쟁기업 동향을 감안, 추가 조정 유도
- 강관은 경쟁열위의 중소 사업자가 난립(130여개)되어 있고, 북미 에너지 개발 수요 위축으로 공급과잉이 우려되므로,

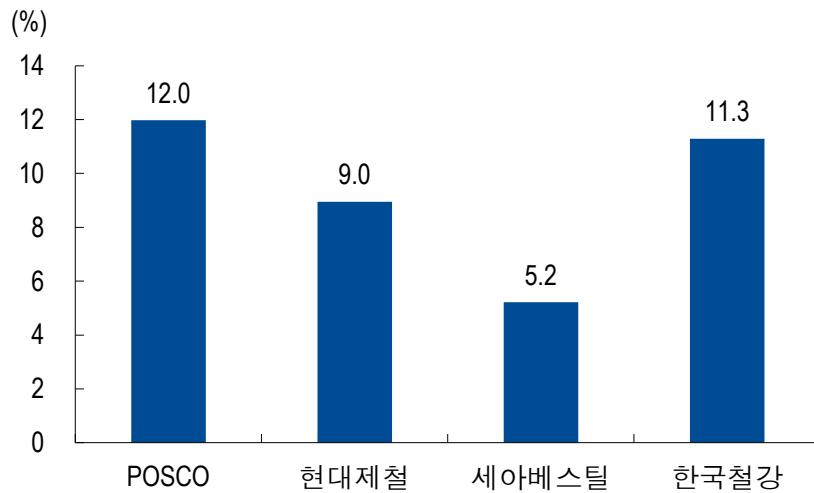
자료: 동부제철, NH투자증권 리서치센터

국내 철강업체 수익성 개선으로 구조조정 필요성 약화

- 2016년 1~ 9월, 국내 철강업체의 영업이익률은 5~ 12%를 기록하며 개선
- POSCO의 별도기준 영업이익률은 12%를 기록했고, 현대제철과 한국철강도 각각 9.0%, 11.3%로 개선

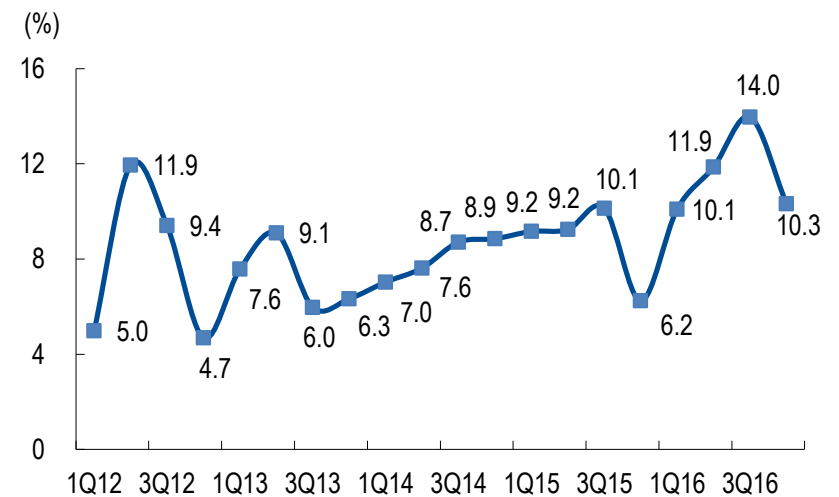
- POSCO의 별도기준 영업이익률은 2016년 3분기 14.0%로 2011년 2분기 이후 최고치 기록
- 4분기는 강점탄 가격 상승으로 이익률이 다소 하락하겠지만 여전히 10%대의 영업이익률 유지할 것으로 전망

국내 철강업체 2016년 1~ 3분기 영업이익률(별도)



자료: NH투자증권 리서치센터

POSCO 영업이익률(별도) 추이



자료: NH투자증권 리서치센터

중국정부의 공급측 개혁 주요 내용

- 중국정부는 공급측 개혁 대상으로 철강, 석탄, 시멘트, 평판유리 등을 지정하고 강력한 구조조정 실행 강조
- 철강은 신규 생산능력 불허, 기존 생산능력 축소와 고효율화 추구

공급측 개혁	공급과잉 해소	<ul style="list-style-type: none"> - 생산능력 증가분을 엄격히 통제(중국 국토자원부는 철강, 석탄 등 공급과잉산업의 생산능력 확대 불허) - 기존 생산능력에 대한 축소와 고효율화(합병 및 구조조정을 유도하는 정책을 펼쳐, 생산능력 1억톤 이상의 철강기업 1~2개, 생산능력 5,000만톤 이상의 철강기업 3~5개, 생산능력 3,000만톤 이상의 철강기업 6~8개를 목표로 합병 및 구조조정 시행할 것)
	산업체질 개선	<ul style="list-style-type: none"> - 스마트 제조 규범 수립 - ‘인터넷+’, 생산조직 및 비즈니스 모델 개선 - EVI 등 기술마케팅 모델 적용 - 모든 제품에 대해 제품생명주기 관리 체계 확립 - 브랜드 확립 체계 수립(매년 150가지 양질의 철강재제품과 10가지의 우수한 철강제품 개발) - 중국정부의 요구조건 달성도에 따라 기업을 분류 및 관리 - 환경보호규범, 품질관리규범의 통일화 및 각 규범의 시행강도 제고

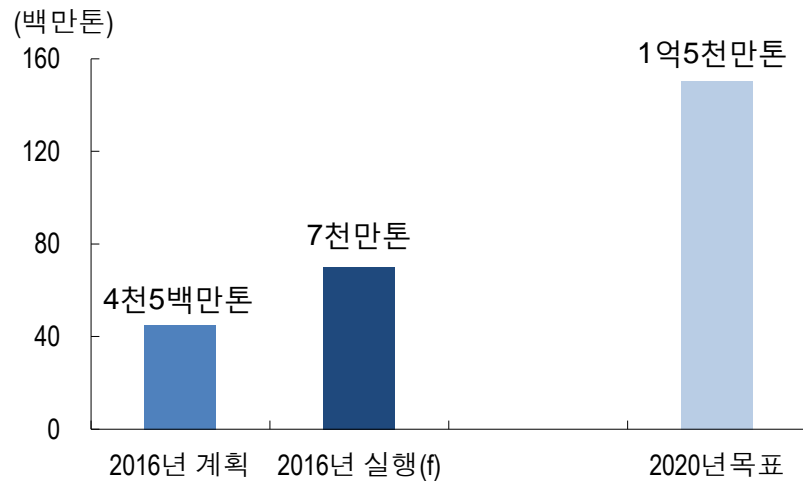
자료: CMS, NH투자증권 리서치센터

2016년 중국 철강설비 감축 목표 초과 달성 전망

- 중국 정부, 2020년까지 1억5천만톤의 철강 생산능력 감축 목표를 제시하고, 고강도 철강산업 구조조정 실행
- 중국강철공업협회(CISA)는 2016년 4,500만톤의 철강 과잉 생산능력을 해소한다는 목표를 제시했고, 연말까지 당초 목표를 초과한 7,000만톤의 설비감축이 이루어질 것으로 전망

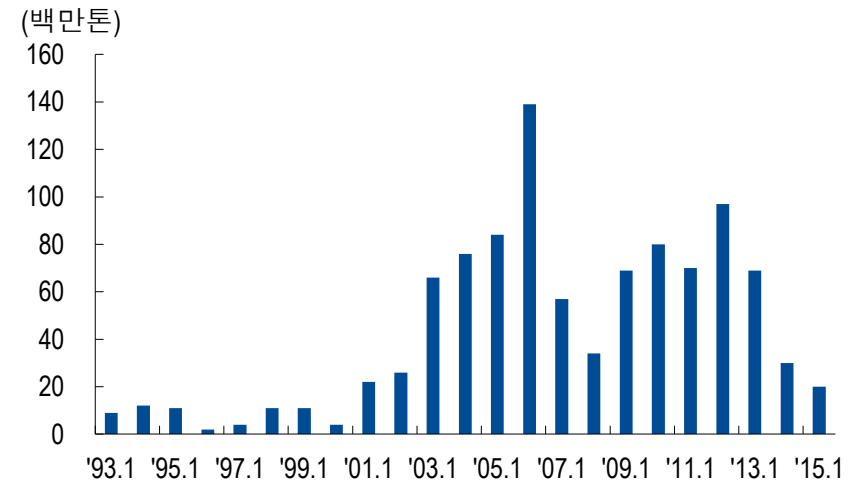
- 2015년 중국의 생산능력 증가는 2,000만톤 수준으로 둔화
- 2016년 7,000만톤의 설비 감축이 이루어진다면, 올해가 중국 철강 생산능력이 연간으로 순감하는 첫 해가 될 것

중국정부 철강설비 도태 목표와 2016년 실행 예상



자료: 언론보도, NH투자증권 리서치센터

중국 연간 생산능력 증가량 추이



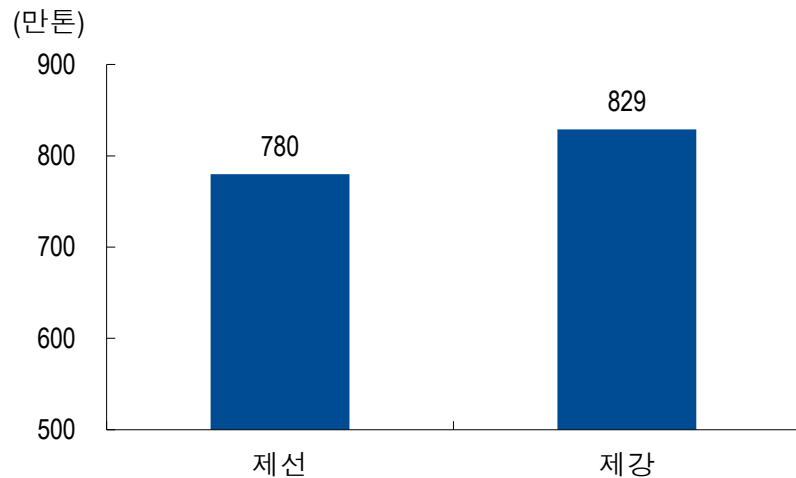
자료: CMS, NH투자증권 리서치센터

중국 철강설비 도태의 구체적인 실행 사례 나타나

- 중국 최대 철강도시인 허베이성 당산시에서는 2016년 1~10월에 제선 780만톤(고로 15기), 제강 829만톤(전로 12기)의 설비 감축
- 이로써 당산시에서만도 올해 설비 도태 목표를 20% 초과 달성한 것으로 집계

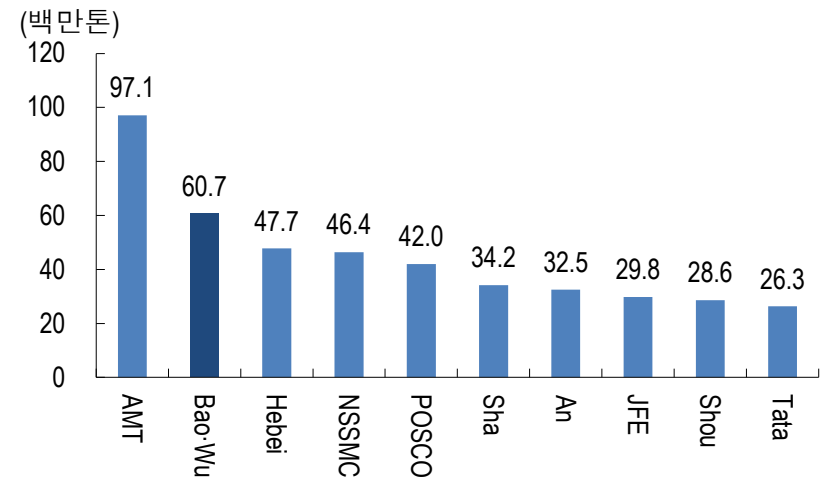
- 2015년 조강생산량 기준 중국내 2위 철강업체인 보산철강(2015년 조강생산량 3,494만톤)과 5위인 우한강철(2,578만톤)이 합병을 결정
- 합병법인은 조강생산량 기준 전세계 2위. 보산철강은 합병 이후 920만톤의 제강설비를 감축한다고 발표

중국 당산지역 2016년 1~ 10월 설비 폐쇄 현황



자료: Mysteel, NH투자증권 리서치센터

중국 보산철강-우한강철 합병법인 생산량

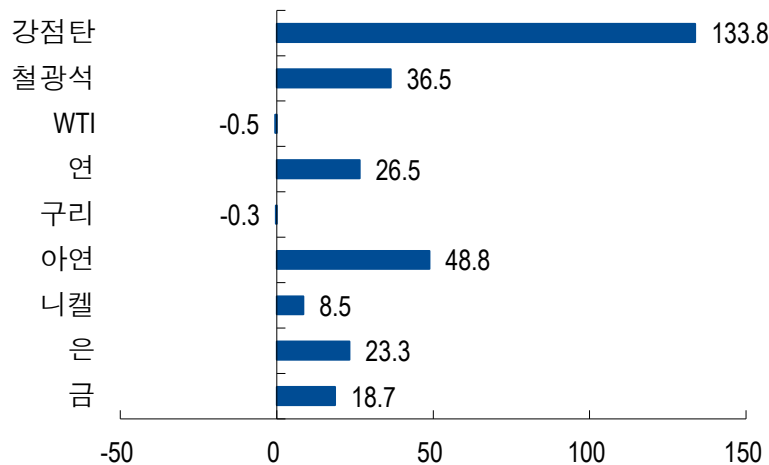


자료: WSA, NH투자증권 리서치센터

2016년 주요 금속 및 원자재 가격 상승

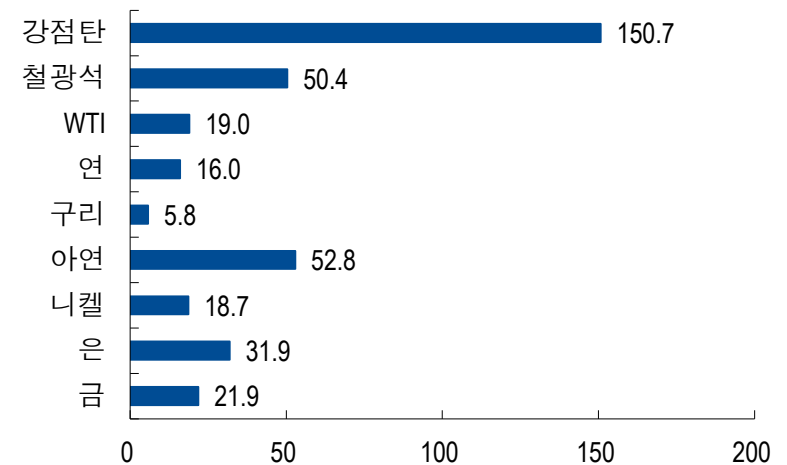
- 2016년에는 철광석과 강점탄(Coking Coal) 뿐만 아니라, 아연, 연, 니켈, 금, 은 등 주요 비철금속 가격 상승
- 강점탄 가격이 150.7% 올라 올해 들어 가장 가격이 많이 상승했고, 철광석 50.4%, 아연 52.8%, 연 16.0% 상승
- 귀금속 가격도 강세. 연초이후 금과 은 가격은 각각 21.9%, 31.9% 상승
- 구리가 가격이 연초 이후 5.8% 상승에 상대적으로 가격 상승률이 낮았음

주요 금속 최근 1년 등락률



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

주요 금속 연초대비 등락률



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

미국 금리 인상 이후 금속 가격 강세 전망

- 미 Fed가 오는 12월에 한 차례 기준금리를 올릴 것이라는 것이 시장 컨센서스. 또한, 금리 인상은 예정된 이벤트라는 점에서 그 영향은 제한적일 것
- 당사는 이후 미국의 금리인상은 매우 완만하게 이루어질 것으로 전망. 따라서, 달러화가 강세가 되지 않을 것으로 전망

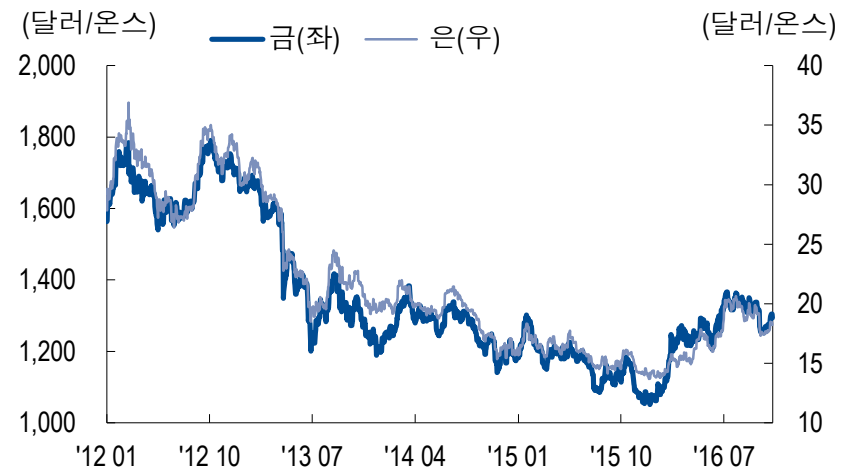
- 금 가격은 최근 1,300달러 선으로 반등. 미국 금리 인상시 기 일시적인 조정 가능성 있지만, 금리 인상 이벤트 이후로는 다시 강세 전환 예상
- 글로벌 경제의 불안심리와 인도, 중국 등의 수요에 힘입어 귀금속 가격 강세 지속될 전망

달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

금, 은 가격



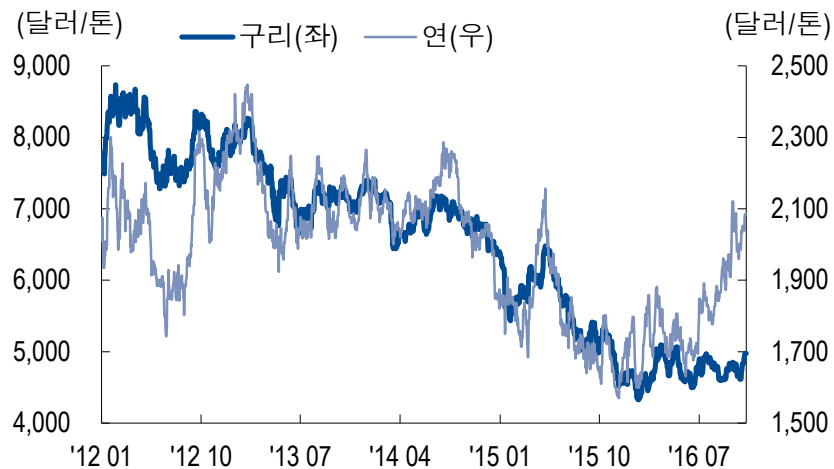
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

아연 가격 강세 지속, 구리 가격은 2017년 하반기 상승 전망

- 2016년은 공급과잉에 대한 우려와 수요부진으로 주요 비철금속중 구리 가격이 가장 약해
- 2017년은 디플레이션 탈피와 인플레이션에 대한 기대감, 미국 경기회복, 공급과잉 우려 완화 등으로 구리 가격의 점진적인 상승 전망

- 아연 가격은 공급부족이 전망되면서 큰 폭으로 상승. 자동차를 비롯한 전방산업 수요가 견고한 가운데, 광산 공급 증가는 제한적이어서 아연 가격의 강세는 지속될 전망
- 스테인리스(STS) 수요 개선과 정광 생산국(필리핀)의 환경 규제가 강화되어 공급측 이슈로 니켈가격 강세 이어질 것

구리, 연 가격 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

니켈, 아연 가격 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터